

A importância dos Fundos Europeus para o financiamento de um projeto agrícola

Sílvia Nunes Lino

Trabalho de Projeto para obtenção do Grau de Mestre em
Gestão
(2º ciclo de estudos)

Orientadora: Professora Doutora Zélia Maria da Silva Serrasqueiro Teixeira

junho de 2020

Dedicatória

Aos meus pais, Victor e Teresa.

Agradecimentos

A elaboração deste trabalho de projeto só foi possível devido à contribuição de um conjunto de pessoas. Assim, quero agradecer a todos que direta ou indiretamente acreditaram e confiaram sempre em mim para realizar este projeto.

Começo por agradecer à minha orientadora, Professora Doutora Zélia Serrasqueiro por toda a disponibilidade demonstrada, apoio, partilha de saber e por todas as suas contribuições para o sucesso deste trabalho.

Uma palavra especial às “Frutas Almério” e aos seus sócios Sr. Almério Oliveira e Sr.^a Joaquina Oliveira, aos seus filhos Mariana Oliveira e Luís Oliveira por toda a ajuda necessária para a realização e concretização deste projeto. Pela simpatia e disponibilidade que sempre demonstraram.

Uma palavra de agradecimento à Universidade da Beira Interior, que foi a minha segunda casa durante cinco anos. Agradeço a todos os docentes da licenciatura de Ciências da Comunicação que foi a minha primeira casa na UBI. Além disso, agradecer a todo o corpo docente e colegas de curso do 2º ciclo de estudos em Gestão que me acompanharam e ajudaram nos últimos dois anos.

Um sentido agradecimento a todos os meus colegas de faculdade, amigos e conhecidos que no geral e de alguma forma contribuíram para o meu crescimento pessoal e profissional.

Além disso, não poderia deixar de expressar o meu total agradecimento individualmente. À Ana Ferro, pela tua amizade, cumplicidade, por nunca teres desistido de nada e mostrar-me o que é força e fé. Por seres minha amiga em todas as horas, felizes e tristes. À Maria Inês Neves pelo apoio incondicional, compreensão, carinho e amizade que sempre tiveste nestes anos todos. À Maria Silva pelos conselhos e amizade, por muitas horas de trabalhos na faculdade e muitas noites de diversão. À Maria Inês Laginha por todo o apoio que sempre me deste, pela amizade e história que construímos, apesar a distância física estarás sempre no meu coração.

Por fim agradecer à minha família que sem eles nada disto seria possível. À minha mãe, ao meu pai, e ao meu irmão que sempre acreditaram em mim mesmo nos momentos mais difíceis. Ao meu namorado Luís, que muitas vezes foi o apoio necessário para continuar e nunca desistir desta jornada. Aos meus sogros e cunhados que contribuíram sempre com uma palavra de força e apoio nesta caminhada.

Os meus sinceros agradecimentos a todos, muito obrigado.

Resumo

Nos dias de hoje, a agricultura continua a ser um dos setores de atividade mais relevantes a nível mundial. Com o crescimento da população a nível mundial, e como consequência uma maior procura por alimentos e de outros produtos agrícolas, é necessário existir uma evolução do setor. O setor agrícola continua a enfrentar desafios permanentes, nomeadamente ao nível da produção, do investimento e da sustentabilidade.

O principal objetivo deste projeto é determinar a importância do financiamento europeu para a viabilidade económico-financeira de um projeto agrícola. Para atingir este objetivo procedeu-se à recolha de informação acerca da empresa em análise. A empresa estudada “Frutas Almério” além de uma pequena empresa, é uma empresa familiar com sede na região centro de Portugal. Sendo uma empresa de pequena dimensão e situada numa das zonas mais desfavorecidas de Portugal, que segundo o Programa de Desenvolvimento Rural 2020, “Designam zonas de montanha, e zonas, que não as de montanha, sujeitas a condicionantes naturais significativas e outras zonas afetadas”, o desenvolvimento fica comprometido. A importância dos fundos europeus e dos investimentos efetuados permitem a expansão da empresa. A estratégia da União Europeia através do Fundo Europeu Agrícola de Desenvolvimento Rural passa por melhorar a competitividade do setor agrícola através da reestruturação das explorações agrícolas, tendo em conta a sustentabilidade orçamental e social das zonas rurais, promovendo o emprego, e contribuindo assim para a melhoria da qualidade de vida das populações rurais. O PDR2020 abre as portas do setor a jovens investidores, promovendo o investimento, apoiando a aquisição de terras, a transferência do conhecimento, e a participação no mercado. Pretende também fomentar a renovação e rejuvenescimento das empresas do setor, aumentando a atratividade aos mais jovens.

Neste sentido, através da entrevista realizada, elaborou-se uma análise da importância do financiamento obtido através dos fundos europeus, à qual a conclusão final deste projeto é que de facto é um fator determinante, se não o mais importante para permitir o crescimento da empresa estudada.

Palavras-chave

Agricultura, União Europeia, Financiamento, PME, Projeto Agrícola

Abstract

Today, agriculture remains one of the most relevant sectors of activity in the world. With the growth of the world's population, and as a consequence an increased demand for food and other agricultural products, there is a need for the sector to evolve. The agricultural sector continues to face permanent challenges, namely in terms of production, investment and sustainability.

The main objective of this project is to determine the importance of European financing for the economic and financial viability of an agricultural project. To achieve this objective, information about the enterprise under analysis was collected. The enterprise studied, "Frutas Almería", in addition to being a small company, is a family business established in the central region of Portugal. With it being a small enterprise situated in one of the most less-favoured areas of Portugal, which according to the Rural Development Programme 2020, "Designates mountain areas, and areas, other than mountain areas, facing significant natural constraints and other areas affected", development becomes jeopardised. The importance of European funds and the investments made allow the enterprise to grow. The European Union strategy through the European Agricultural Fund for Rural Development is to improve the competitiveness of the agricultural sector by restructuring agricultural holdings, given the fiscal and social sustainability of rural areas, promoting employment and thus contributing to the improvement of the quality of life of rural populations. The RDP2020 opens the doors of the sector to young investors, promoting investment, supporting land acquisition, knowledge transfer, and market participation. It also aims to foster the renewal and rejuvenation of enterprises in the sector, increasing the attractiveness to the younger people.

In this regard, through the interview carried out, an analysis of the importance of the financing obtained through European funds was prepared. The main conclusion of this project is that the obtained European funds were a decisive factor, if not the most important, to allow the growth of the enterprise studied.

Keywords

Agriculture, European Union, Financing, SME, Agricultural Project

Índice

Capítulo I- Introdução	1
1.1 Enquadramento e relevância do tema	1
1.2 Objetivos	3
1.3 Estrutura do Projeto.....	3
Capítulo II- Revisão da Literatura	4
2.1 Caracterização do setor agrícola	4
2.2 Caracterização e definição de PME.....	7
2.3 As empresas familiares	10
2.4 Análise e avaliação de investimentos.....	14
2.4.1 A importância dos investimentos.....	14
2.4.2 Avaliação e análise de projetos de investimentos	15
2.4.3 Critérios de avaliação de projetos de investimento.....	17
2.5 Decisões de financiamento	20
2.5.1 Teorias da estrutura de capital.....	21
A. Teoria <i>Trade Off</i>	22
B. Teoria da <i>Pecking Order</i> (Teoria da hierarquização das fontes de financiamento).....	23
2.5.2 Fontes de Financiamento	25
2.5.3 Financiamento por capitais próprios	26
2.5.4 Financiamento por capitais alheios.....	27
2.6 Fontes alternativas de financiamento.....	30
Capítulo III- Metodologia	35
3.1 Seleção do Estudo-Caso	36
3.2 Recolha dos dados.....	37
Capítulo IV- Resultados do Estudo-Caso	39
4.1 Sumário da empresa “Frutas Almério”	39
4.2 Gestão da empresa	39
4.3 Decisões de investimento da empresa	40
4.4 Apresentação e descrição do projeto de investimento “Frutas de Qualidade”	40
4.5 Financiamento	41
4.6 O processo da candidatura a fundos europeus	42
4.7 A importância dos fundos europeus	43
4.8 Investimentos futuros	44
Capítulo V- Conclusões e Implicações	45
Referências bibliográficas.....	48
Anexos.....	57

Lista de Figuras

Figura 1- Modelo dos três círculos (adaptado de Tagiuri & Davis, 1996). Elaboração própria.	13
Figura 2- Exemplos de métodos de avaliação de investimentos. Adaptado de Remer e Nieto (1995 a,b). Elaboração própria.	18
Figura 3- Teoria <i>Trade off</i> Fonte: Adaptado de (Horne & Wachowicz, 2008)	23
Figura 4- Financiamento com base na teoria <i>Pecking Order</i>	24
Figura 5- Desenvolvimento Rural, indicadores por ha. Fonte: AD&C (2019).....	32

Lista de Tabelas

Tabela 1- Distribuição da mão-de-obra: total e por faixa etária. (Elaboração própria) ...	6
Tabela 2- Definição de PME. Adaptado da Recomendação da Comissão Europeia de 6 de maio.....	8
Tabela 3 -Tipologia de empresas familiares segundo a gestão praticada.....	12
Tabela 4- Formas e origens da fonte de financiamento. Adaptando de Neto (2018)	25
Tabela 5- Vantagens e Desvantagens do Capital próprio/alheio	28
Tabela 6- Caracterização do entrevistado.....	38

Lista de Gráficos

Gráfico 1- Valor acrescentado bruto da Agricultura em milhões de euros.....	5
---	---

Lista de Acrónimos

UE	União Europeia
IDE	Investimento Direto Estrangeiro
PAC	Política Agrícola Comum
CE	Comissão Europeia
PDR2020	Programa de Desenvolvimento Rural 2020
PIB	Produto Interno Bruto
VAB	Valor Acrescentado Bruto
ha	Hectare
SAU	Superfície Agrícola Utilizada
EF	Empresas Familiares
PME	Pequena e Média Empresa
INE	Instituto Nacional de Estatística
IAPMEI	Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação
AICEP	Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal
FEADER	Fundo Europeu Agrícola de Desenvolvimento Rural
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
BEI	Banco Europeu de Investimento
FEI	Fundo Europeu de Investimento
GPP	Gabinete de Planeamento, Políticas e Administração Geral
GEE	Gabinete de Estratégia e Estudos
PRI	Período de Recuperação do Investimento
TMRC	Taxa Média de Rendibilidade Contabilística
FEDER	Fundo Europeu de Desenvolvimento Regional
AD&C	Agência para o Desenvolvimento e Coesão
SBA	Small Business Administration

Capítulo I- Introdução

1.1 Enquadramento e relevância do tema

O setor agrícola faz parte do setor primário e como os outros subsectores primários são importantes para o desenvolvimento, sustentabilidade socioeconómica e autossuficiência de qualquer país. O setor primário onde se insere o setor agrícola sustenta os setores secundário e terciário e, caso falhe podem ocorrer consequências, nomeadamente uma crise socioeconómica.

Desde a adesão de Portugal à União Europeia (UE) em 1986, que foi aplicado a Política Agrícola Comum (PAC) à agricultura nacional. A convergência e o diferente crescimento económico de várias regiões verificado dentro das fronteiras de Portugal preocupam os nossos governantes, mas principalmente existe uma inquietação da UE em travar a disparidade económica e social das regiões menos desenvolvidas, tendo vindo a ser uma das prioridades políticas da UE. Portugal detém de uma superfície de cerca de 89 089 km². no total são 81% de área rural, dos quais 47% são terrenos agrícolas e 39% floresta, com cerca de 10 milhões de habitantes, 34% desses vivem em zonas rurais.¹

Apesar de Portugal ter uma área pequena, a agricultura é muito diversificada devido às diferentes naturezas dos solos, das suas características climatéricas e paisagísticas. Por esse motivo predominam as pequenas explorações. No entanto, enfrenta alguns desafios, como o êxodo rural e o envelhecimento da população (Europeia, 2016). Segundo a Comissão Europeia (2016) um dos principais objetivos é a promoção do desenvolvimento das regiões menos prosperas. Pinto e Rua (2014) referem que as principais mudanças na política agrícola em Portugal aconteceram após a sua entrada na UE em 1986, o que obrigou o país a cumprir a legislação relativa à PAC.

No entanto, a política agrícola da UE mudou muito nas últimas décadas principalmente para ajudar os agricultores a enfrentar estes desafios e responder à evolução das expectativas dos cidadãos. A PAC cobre uma vasta gama de domínios: A qualidade, rastreio dos alimentos, o comércio e a promoção dos produtos agrícolas da UE². Após a entrada de Portugal na UE e a aceitação da PAC fez com que o país ficasse mais dependente do exterior. Portugal como país periférico que é encontra-se sujeito aos efeitos da globalização económica, política e cultural. O desequilíbrio populacional entre litoral e interior, a grande diminuição da população agrícola, a dependência de Portugal

¹ Fonte: PRODATA

² https://europa.eu/european-union/topics/agriculture_pt Acedido a 15/11/2019

do estrangeiro, a livre circulação de produtos e pessoas e a lógica dominante da PAC foram alguns dos problemas de difícil resolução que surgiram (Silva, 2012).

Segundo a ficha informativa da Comissão Europeia (2016) sobre a PAC em Portugal o orçamento da PAC para o período 2014-2020 prevê um total de 408,31 mil milhões de euros de fundos da UE, dos quais 308,73 mil milhões são destinados a pagamentos diretos e a medidas de mercado (o chamado Primeiro Pilar) e 99,58 mil milhões ao desenvolvimento rural (o chamado Segundo Pilar).

O cofinanciamento europeu de iniciativas locais pretende ter um impacto direto nas economias locais através de uma dinâmica empresarial e da empregabilidade, incentivando assim práticas sustentáveis e ao desenvolvimento destas áreas (Rua e Pinto, 2014). Assim, as instituições da UE colaboram na elaboração de políticas agrícolas aplicando-as, seguindo a sua aplicação e finalmente avaliando-as. Os Estados- Membros, como é o caso de Portugal recebem fundos do orçamento europeu de acordo com regras estabelecidas pela UE. No período até 2020, no âmbito da PAC, serão investidos mais de 8 mil milhões de euros³ no setor agrícola e nas zonas rurais portuguesas (Comissão Europeia, 2016). Paralelamente, é concedido a Portugal flexibilidade para adaptar os pagamentos diretos e os Programas de Desenvolvimento Rural às suas necessidades específicas.

Por fim, a UE controla a forma como a legislação é aplicada e até que ponto é eficaz, coordenando caso seja necessária alguma alteração (Comissão Europeia, 2016). Portugal é uma das mais pequenas economias da UE, cujo Produto Interno Bruto (PIB) per capita foi cerca de 23.396,8 (rácio) (valor estimado) em 2018.⁴ No entanto, Portugal recebeu nos últimos dez anos um significativo Investimento Direto Estrangeiro (IDE), do qual foi proveniente da França, da Alemanha e da Espanha. Porém, Portugal continua a ser o país de todos os Estados- Membros com a competitividade mais baixa, o que suscita preocupações em relação ao continuo investimento externo (Business Services Center, 2017). A UE tem financiado despesas de capital e Portugal recebe atualmente de Bruxelas o equivalente a cerca de 3% do seu PIB, para financiamento do desenvolvimento estrutural. A maioria destes fundos destina-se a melhor as infraestruturas, no entanto quanto à indústria e à agricultura a modernização tem sido lenta (Comissão Europeia, 2019). Ainda assim, a agricultura nacional, incluindo o sector florestal, representa 5% do PIB nacional e contribuiu com 13% das exportações portuguesas. Portugal é um território onde a principal atividade em áreas mais remotas é a agricultura, que por sua vez é a alavanca de um conjunto de outras atividades importantes para a economia, como é o caso do turismo (Leão, 2019).

³ Dotação Global para os pagamentos diretos e o desenvolvimento rural para o período 2014-2020 (em preços correntes).

⁴ Fonte: PRODATA

Segundo a relevância do tema e da problemática coloca-se a seguinte questão: “Qual é a importância do financiamento europeu para um projeto agrícola?”.

De acordo com a pergunta, o tema, na perspectiva empresarial, enquadra-se na análise de decisões de investimento e financiamento, procurando averiguar a sua importância para o desenvolvimento de uma empresa, pertencente ao setor agrícola.

1.2 Objetivos

O projeto proposto pretende estudar o financiamento e a sua importância no setor agrícola português. Assim, o desenvolvimento deste projeto tem por base a candidatura de um projeto agrícola ao PDR2020. A candidatura foi feita através da empresa escolhida para análise. A metodologia utilizada irá permitir analisar e justificar a importância do financiamento europeu, e a necessidade de investimento externo. Por fim, irão ser analisadas as decisões de financiamento adotadas pela empresa na concretização de projetos.

O desenvolvimento deste projeto tem por base a seguinte questão:

“Qual a importância do financiamento obtido através de fundos europeus num projeto de investimento do setor agrícola?”

Como questões secundárias de investigação:

- Se o projeto de investimento tivesse sido financiado a 100% por fundos públicos europeus teria mais sustentabilidade económico-financeira?
- Se a empresa estudada tivesse de financiar o projeto de investimento na íntegra, teria capacidade financeira para o fazer ou seria impossível a sua realização?

1.3 Estrutura do Projeto

Este estudo, quanto à sua estrutura, é composto por cinco capítulos. O primeiro capítulo é introdutório, onde se procede ao enquadramento e definição do tema a estudar e analisar, bem como o seu objetivo geral. O segundo, trata-se do enquadramento teórico, no qual, através da revisão da literatura, se constrói um quadro teórico genérico sobre a caracterização do setor agrícola, a definição de PME e Empresa Familiar, análise e avaliação de investimentos e por fim as decisões de financiamento de projetos no setor agrícola. O terceiro capítulo é relativo à metodologia utilizada, identifica-se o propósito e as questões de investigação, o tipo de estudo efetuado e os procedimentos metodológicos adotados. No quarto, a parte empírica, procede-se à descrição do projeto, da entrevista efetuada e dos respetivos resultados. Por último, o quinto capítulo, contemplará as conclusões e contribuições retiradas do estudo caso, complementadas com as limitações e sugestões de futuras linhas de investigação.

Capítulo II- Revisão da Literatura

O capítulo da revisão da literatura pretende em primeiro lugar, explanar a pesquisa literária e documental feita acerca do setor agrícola e da sua caracterização. No entanto, o projeto que será posteriormente apresentado é de uma PME familiar do setor agrícola daí a importância de clarificar a definição de PME e de empresas familiares (EF).

Por outro lado, a segunda parte da revisão da literatura foca-se na análise e avaliação de investimentos. Pretende-se aqui explanar a necessidade e a importância do investimento para o desenvolvimento das empresas. Analisar e avaliar projetos reais identificando os vários modelos de avaliação e os critérios utilizados pelas empresas na implementação de projetos.

Ainda por ordem lógica o subtema das decisões de financiamento concentra as teorias existentes sobre a estrutura de capital. Existindo várias fontes de financiamento, a literatura existente divide-se entre o financiamento por capital próprio e por capitais alheios. Por último, o tema das fontes alternativas de financiamento e da importância dos fundos europeus pretende justificar o tema principal deste projeto, pois irá numericamente fundamentar o peso desses fundos para Portugal e em específico para o setor agrícola.

2.1 Caracterização do setor agrícola

De forma geral, o setor primário corresponde ao campo de atividade referente à produção de matérias primas ou de “produtos primários”. Por norma, estes produtos são extraídos diretamente da natureza e têm como destino final o setor secundário onde são transformados em produtos industrializados (Rodrigues, 2017). As atividades mais importantes deste setor são a agricultura, a silvicultura e a pesca. Se dividirmos o setor primário nas três principais atividades damos conta que a agricultura é o pilar fundamental do setor primário português (BES, 2013). Em termos de exportação o setor da pesca ganha cada vez mais visibilidade e foi quem mais contribuiu para as vendas internacionais com quase 1.077,5 milhões de euros em 2017, segundo um estudo do Gabinete de Estratégia e Estudos (GEE), publicado na página do Governo que tem por base os dados fornecidos pelo Instituto Nacional de Estatística (INE, 2018).

Relativamente à caracterização numérica do setor agrícola em Portugal segundo o INE (2018) existiam cerca de 258 983 explorações agrícolas que correspondem a 4 663 173 ha, sendo que a dimensão média das explorações era de 14,1 ha, enquanto que a 1989 era de 6,7 ha⁵, ainda assim é um valor muito inferior à média da UE. No entanto em relação à mão- de- obra agrícola em 2016 era de 604 511 indivíduos que trabalhavam a tempo

⁵ Fonte: PORDATA

inteiro e a part-time na agricultura, contrastando o número muito superior em 1989 que era de 1 560 990 pessoas (ver tabela 1). A nível de grupo etário, 59,6% dos trabalhadores tinham 55 ou mais anos, segundo a PORDATA. Em relação ao nível de escolaridade apenas 7,4% do total de agricultores tinham formação a nível superior, ainda que o aumento em relação a 1989 seja de 6,58%. Relativamente ao VAB (valor acrescentado bruto) da agricultura era de 2.983,8 milhões de euros em 2017⁶ (Ver gráfico 1). De acordo com dados de 2017 da PORDATA, o setor agrícola compreende cerca de 132 mil empresas, das quais 85% são microempresas e 15% são PME, não existindo, em Portugal empresas de grande dimensão no setor agrícola.

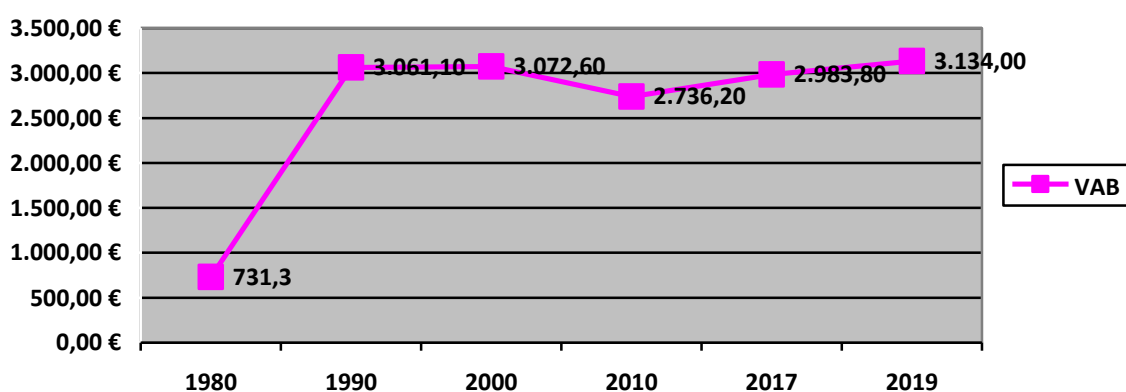


Gráfico 1- Valor acrescentado bruto da Agricultura em milhões de euros

Nota: O valor referente a 2019 é preliminar

Fonte: INE, PORDATA

Última atualização: 2019-12-13

Os autores Fragoso e Marques (2007) descrevem que após a entrada de Portugal na União Europeia e com a introdução da PAC, fez-se notar alterações ao nível da Superfície Agrícola Utilizada (SAU). Surgiu também um aumento de explorações nas unidades acima dos 50 ha ou mesmo acima dos 100 ha ao invés das unidades inferiores a 50 ha que para além de diminuírem em número também perderam SAU.

Segundo a Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal (AICEP, 2017) desde sempre que a agricultura é considerada uma atividade tradicional e com poucos avanços tecnológicos. No entanto, esta situação tem vindo a sofrer algumas alterações nos últimos anos muito graças ao investimento em novas tecnologias. Com estas alterações no setor assistimos a um aumento da produtividade e da utilização mais eficiente dos recursos, que permite melhorar a competitividade das explorações agrícolas.

⁶ Fonte: PORDATA

Segundo a 1ª Edição do Anuário Agrícola da Moneris (2019) a evolução tecnológica está a mudar a vida das empresas, organizações, clientes e trabalhadores em todas as vertentes profissionais. Esta revolução é denominada de 4.0, e está a chegar muito rapidamente ao tecido empresarial português, incluindo o setor agrícola. No setor agrícola é usual referir a “Agricultura 4.0”, como um conjunto de tecnologias digitais inovadoras e integradas entre si. Existe equipamentos e softwares que otimizam a produção agrícola em todas as suas fases (Clercq, Vats, & Biel, 2018).

A investigação é um ponto fulcral para o desenvolvimento tecnológico que permite dar respostas às exigências do mercado e da produtividade. As tecnologias utilizadas na agricultura portuguesa estão equiparadas ao que de melhor e mais inovador se faz no mundo. Atualmente, a agricultura portuguesa é mais inovadora, mais profissional, mais produtiva e mais orientada para o mercado (AICEP,2017). No entanto é cada vez mais imprescindível rejuvenescer o setor, uma vez que mais de metade dos agricultores portugueses tem 55 anos ou mais (ver tabela 1).

Tabela 1- Distribuição da mão-de-obra: total e por faixa etária. (Elaboração própria)

Anos	Grupos etários					
	Total	Menos de 24	24-34	35-44	45-55	55 ou mais
1989	1.560.990	307.830	161.560	199.585	285.988	606.027
2016	604.511	26.935	42.228	70.384	104.624	360.340

Fonte: INE; PORDATA; última atualização: 2018-04-12

Desta forma é necessário criar meios e condições para a entrada de jovens no setor agrícola português. Apesar do apoio que a PAC tem dado ao longo das últimas décadas, a agricultura familiar enfrenta o desafio de conseguir manter as gerações mais jovens na agricultura (Davidova e Thomson, 2014).

A falta de jovens na agricultura não é só um problema do setor agrícola, mas induz à desertificação rural. Ao mesmo tempo, e devido a esta desertificação, as regiões podem vir a ter problemas com a oferta de serviços públicos e outras oportunidades de emprego sendo esta uma questão cíclica que não tem uma solução fácil (AGROTEC, 2017). A atual insuficiência de novos agricultores e a forte desertificação colocam em risco o desenvolvimento rural, a modernização e o futuro da agricultura na UE. Este problema não é apenas um dilema do sector agrícola, mas envolve todos os agentes de governação territorial e atrai o interesse público (AGROTEC,2017).

Alguns autores referem que o primeiro desafio na implementação de jovens agricultores é a redução do número de explorações agrícolas, que permite que as terras sejam adquiridas por explorações de maior dimensão, podendo beneficiar de economias de escala e de agricultores com um nível de educação mais elevado. O segundo desafio está no seio da família agrícola, isto é, o agricultor mais jovem tem de esperar até que as gerações mais velhas estejam dispostas a abandonar o controlo da gestão da exploração agrícola e, com o aumento da esperança média de vida, este processo é cada vez mais longo e difícil. O terceiro desafio, e o mais evidente, é o fator demográfico, o jovem agricultor que irá entrar na agricultura de pequena dimensão pode vir a enfrentar isolamento social, falta de sucessor e poucos incentivos para inovar e investir (Matthews, 2012; Davidova e Thomson, 2014).

No entanto, o investimento neste setor é também bastante importante e tem crescido de forma sustentada ao longo dos últimos anos, como é o exemplo da Fairfruit, Driscoll's, Maravilha Farms, entre muitas outras grandes empresas. A aposta no desenvolvimento de marcas próprias, bem como o aumento da incorporação de valor acrescentado aos produtos agrícolas, são igualmente fatores de importância estrutural neste setor (AICEP, 2017). Nos últimos anos a agricultura e as pescas tem sido os setores mais dinâmicos da economia portuguesa, ganhando cada vez mais empresas e apostando cada vez mais na tecnologia e sustentabilidade.

2.2 Caracterização e definição de PME

As pequenas e médias empresas (PME) assumem uma especial relevância no contexto europeu em geral, e particularmente em Portugal. As mudanças estruturais e o desenvolvimento de novos mercados renovaram o interesse nas PME, como impulsionadoras do desenvolvimento económico e da criação de emprego (Ribeiro *et al*, 2016).

Este tipo de empresas apresenta uma estrutura essencial à comunidade e à sociedade pois são impulsionadoras e criadoras de oportunidades de emprego e são estabilizadores do bem-estar comunitário. Os empresários de pequenos negócios são pilares da sociedade e é necessário apoiar e motivar as PME a desenvolverem-se de uma forma sustentável (Garcia, 2019). As PME estimulam o empreendedorismo e a propriedade privada, tendo como característica principal a flexibilidade em ajustar-se às mudanças da oferta e da procura do mercado. Ou seja, as PME desempenham um papel fundamental em vários estágios de desenvolvimento económico (Franco & Haase, 2017; Tahir, *et al* 2011).

Dada a importância económica das PME tanto em Portugal como na UE é necessário estabelecer uma definição. Os critérios para a definição de uma PME variam tanto nos

Estados-Membros como em Portugal. Contudo, não existe uma definição única e universal do que devem ser os critérios para definir uma PME, pelo que existem várias definições em vários países. Pela diversidade de critérios existiu a necessidade de adotar e impor critérios operacionais pela União Europeia.

Assim, entende-se de forma geral, que segundo a Recomendação da Comissão 2003/361/CE, de 6 de maio de 2003 a definição de micro, pequena e média empresa (PME) será desta forma:

Tabela 2- Definição de PME. Adaptado da Recomendação da Comissão Europeia de 6 de maio.

<i>Categoria</i>	<i>Nº de Trabalhadores</i>	<i>Volume de Negócios</i>	<i>Balanço total</i>
Média Empresa	<250	<= 50 milhões	<= 43 milhões
Pequena Empresa	<50	<=10 milhões	<= 10 milhões
Microempresa	<10	<=2 milhões	<= 2 milhões

A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) também tem uma definição própria de PME e utiliza principalmente a distinção do número de empregados. Por exemplo, as microempresas têm até 10 empregados, as pequenas entre 10 a 50 e as médias entre 50 e 250 empregados. No entanto, se considerarmos a definição dos EUA, segundo a SBA (Small Business Administration)⁷ qualquer organização com menos de 500 empregados está na categoria de PME. Ainda assim, esta definição é muito ampla para se poder aplicar à maioria dos países, uma vez que a maioria das empresas tem menos de 250 pessoas a trabalhar, incluindo Portugal (Liberto, 2019). A aplicação desta definição por parte da CE é vinculada pela aplicação de fundos estruturais europeus e dos programas comunitários. Assim, a CE recomenda, não sendo obrigatório, ao Banco Europeu de Investimento (BEI) e ao Fundo Europeu de Investimento (FEI) que apliquem uma definição comum de PME.

Quanto ao retrato regional das PME portuguesas e segundo os dados da PRODATA relativos a 2017 as PME representam 99,9% das unidades empresarias de norte a sul do país. Por estes valores percebe-se a importância das PME na economia portuguesa, nas exportações e no emprego. No Sul, as PME são responsáveis por 89,1% dos postos de trabalho e por 87,1% no centro. No Alentejo e no Norte, as PME representam 80% dos empregos. Relativamente ao retrato sectorial nacional das PME, destaca-se o setor

⁷ <https://www.sba.gov/>

terciário, uma vez que Portugal tem uma estrutura empresarial claramente terciária. É o comércio que representa a maior fatia de empresas (35,5%), seguindo das empresas dos serviços (29%), grande destaque para o setor da construção e da indústria transformadora que representam cada um 14% das empresas em Portugal segundo dados do INE (2018b).

A importância das PME para a economia europeia é indiscutível, pois estas representam globalmente cerca de 99% das empresas na UE. As PME são responsáveis por dois em cada três empregos no setor privado e contribuem para mais de metade do valor acrescentado total criado pelas empresas na UE. Em 2015, quase 23 milhões de PME geraram 3,9 biliões de euros em valor acrescentado e empregaram 90 milhões de pessoas, representando uma fonte essencial do espírito empresarial e da inovação, cruciais para a competitividade das empresas da UE (Parlamento Europeu, 2020).

Quanto aos processos de criação de empresas as hipóteses de sobrevivência após a primeira fase dependem muito do perfil do empreendedor. De acordo com os dados do Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação- a idade média dos novos empresários é de 37 anos. Este facto demonstra que criar uma empresa é normalmente uma decisão que é tomada vários anos após a conclusão dos estudos e da aquisição de alguma experiência profissional (IAPMEI, 2008).

Algumas das características particulares que distinguem as PME das restantes empresas são entre elas: Uma gestão mais informal e a limitação no acesso a recursos sejam eles financeiros ou de mão-de-obra especializada. No entanto, o facto de existir uma gestão informal, permite à empresa adaptar-se a diferentes situações (Silva *et al*, 2019). Ainda assim, um dos problemas na utilização de uma estrutura mais informal, é consequentemente a falta de um planeamento estratégico (Curry *et al.*, 2017). Ainda assim, para os autores Silva e Araújo (2016) uma característica das PME é a fraca gestão. Num outro artigo os autores Silva e Araújo (2016a) argumentam que as PME são empresas com escassos recursos financeiros, uma estrutura organizacional simples, as decisões são centralizadas e baseadas na intuição e flexibilidade, que permite adaptações rápidas ao ambiente.

Além das características apresentados por estes autores, Huygh & Haes (2016) apresentam mais especificidades/características, são elas:

- As PME adotam visões mais operacionais do que estratégicas, sendo assim, mais reativas;
- As PME têm processos organizacionais mais simples e horizontais, ou até mesmo sem estrutura;
- A gestão das PME é desempenhada frequentemente apenas pelo(s) empresário(s);
- As PME tendem a ter maiores restrições nos recursos;

- As PME estão mais expostas a efeitos do ambiente externo do que as grandes empresas;

No entanto, é necessário referir que estas características apresentadas não são homogêneas como demonstrou estudo de Bergeron *et al.*, (2016). Assim, pode afirmar-se que existe uma heterogeneidade no grupo das PME isto porque os próprios empreendedores e proprietários têm diferentes origens, ideologias, culturas e formação académica. Além disso, as empresas que integram o grupo das PME são de diferentes setores, de diferentes regiões, com diferentes constituições jurídicas e formas de gestão. Assim, é necessário avaliar cada grupo para se poder identificar possíveis discrepâncias nas PME (Torrès & Julien, 2005). Desta forma, nem todas as empresas no grupo das PME tem as mesmas características e nenhuma característica é generalizada e específica deste grupo (Bergeron *et al.*, 2016). Na verdade, as PME são indispensáveis para alcançar um crescimento mais vigoroso e duradouro e que permitam mais e melhores empregos. Ainda assim, para revitalizar a economia, Portugal e a UE necessitam de mais pessoas dispostas a tornarem-se empreendedores, daí a relevância da promoção da cultura empresarial. Para melhorar o potencial de crescimento das PME é necessário tomar medidas para resolver os problemas do mercado que continuam a persistir e que constituem um obstáculo ao seu potencial de desenvolvimento, limitando o acesso das PME à inovação e investigação, às tecnologias de informação e ao financiamento (Fonseca, 2011).

2.3 As empresas familiares

A definição de empresas familiares (EF) é um pouco difícil de encontrar uma vez que existem diferentes pontos de vista em relação à definição, e cada investigador adota a sua própria definição, pois não existe uma universalidade e um consenso entre investigadores. Só na UE existem cerca de 90 definições diferentes. Segundo o estudo de Marques (2018) à cerca das empresas familiares, a autora aponta para a urgência da implementação do conceito e definição de empresa familiar na UE, identificando como ameaça a “não estabilização de definição de EF”.

Em Portugal, segundo a Associação de Empresas Familiares Portuguesa, caracterizam-se por serem “aquelas em que uma família detém o controlo, em termos de nomear a gestão, e alguns dos seus membros participam e trabalham na empresa⁸”.

⁸ <https://empresasfamiliares.pt/> (Consultado a 17/12/2019)

No entanto, a Comissão Europeia através de um relatório que foi desenvolvido por um grupo de especialistas na área e representativos de todos os estados membros, analisarem as mais de 90 definições de EF, estabeleceram a seguinte definição:

“Uma empresa, qualquer que seja a sua dimensão, é uma Empresa Familiar, se:

- A maioria dos direitos de voto for detida pela(s)or pessoa(s) singular(es) que estabeleceu(eram) a empresa, pela(s) pessoa(s) singular(es) que tiver(eram) adquirido o capital social da empresa, ou na posse dos seus cônjuges, pais, filhos ou herdeiros diretos dos filhos.
- A maioria dos direitos de voto pode ser direta ou indireta.
- Pelo menos um representante da família ou parente consanguíneo estiver envolvido na gestão ou administração da empresa.
- As sociedades cotadas incluem-se na definição de Empresa Familiar se a pessoa que estabeleceu ou adquiriu a empresa (capital social) ou as famílias desta, ou seus descendentes, possuem 25% dos direitos de voto correspondentes ao respetivo capital social.” (Commission, 2009)

No entanto, passados onze anos ainda não existe uma definição de EF “concreta, simples e harmonizada” e que seja juridicamente vinculada em toda a Europa como refere o relatório sobre as empresas familiares na europa (Parlamento Europeu, 2019).

Ainda assim, existem várias definições de EF que são defendidas por outros autores, segundo Ussman (2004) “empresa familiar é aquela em que a propriedade (ainda que parcial) e o controlo está nas mãos de um grupo unido por relações de parentesco (podendo tratar-se de uma ou mais famílias a formar tal grupo)”. Por outro lado, para os autores Birley (1986) e Ward (1987) consideram que é muito importante reconhecer o momento em que se pode dizer que uma empresa é familiar, ou seja, é a partir da primeira geração, neste caso os fundadores, ou só se pode considerar uma empresa familiar a partir do momento que esta passa o controlo para segunda geração. Contudo, existem autores como Chrisman, Chua, & Litz (2003), que referem que a estrutura familiar deste grupo de empresas poderá representar uma vantagem competitiva sustentada pelos valores exclusivos que derivam da interação da família com as abordagens de negócios. Mais recentemente, Franco e Haase (2012) abordam uma série de características específicas das PME familiares que oferecem oportunidades, apesar de também referirem que as mesmas têm dificuldades no seu envolvimento em relações de cooperação com outras empresas.

Embora a definição de empresa familiar pareça bastante simples de se estabelecer existem, no entanto, várias alternativas e combinações, o que gera alguma dificuldade na pesquisa do tema. Num contexto mais internacional, damos conta que os estudos sobre empresas familiares se apoiam em diversas vertentes teóricas (Chrisman et al., 2005; Dawson & Mussolino, 2014): teoria da agência (Schulze, Lubatkin, & Dino, 2003; Miller &

Breton-miller, 2014); F-PEC (Astrachan, Klein, & Smyrnios, 2002), teoria do steward (Miller & Breton-Miller, 2006; Breton-miller, Miller, & Lester, 2011); resource-based view (Sirmon & Hitt, 2003; Chrisman et al., 2005) e a teoria da riqueza socio emocional (Gomez-mejia, Cruz, Berrone, & Castro, 2011; Berrone, Cruz, & Gomez-Mejia, 2012). Todas estas abordagens conceituais são ancoradas numa perspetiva de uma maior ou menor objetividade na definição e caracterização de EF. Da literatura lida e analisada resultam duas abordagens diferentes para determinar se uma empresa é ou não familiar. A primeira baseia-se apenas na utilização de um único critério, seja ele do controlo, da propriedade, ou das relações entre os membros da mesma família com a empresa. A segunda abordagem utiliza diferentes critérios e utiliza a sua conjunção. Assim, combina critérios e faz a ligação da relação, com o controlo e a propriedade da empresa, determinando assim se a empresa é familiar (Neto, 2018).

A partir dos multicritério que é a segunda abordagem, autores como Allouche e Amann, (2000) classificaram uma EF “aquela em que um ou mais membros de uma família exerce(m) um considerável controlo sobre a empresa, por possuir uma percentagem expressiva da propriedade do capital”. Basly (2006) afirma, que acerca da questão da definição de uma EF, é aquela que corresponde a um conjunto de pessoas ligadas por laços biológicos, com partilha de valores, controlam completamente o seu negócio, resumindo, a EF torna-se uma questão de domínio. Aliás, o envolvimento da família é a questão-chave que define e diferencia o negócio familiar do negócio não familiar (Collins & O’Regan, 2011). No mesmo sentido, Poulain-Rehm (2006) conclui que é possível diferenciar as empresas de acordo com a posição ocupada pela família no capital e na gestão (Tabela 3).

Tabela 3 -Tipologia de empresas familiares segundo a gestão praticada

Família	Participação social minoritária	Participação social em maioria simples	Participação social em maioria absoluta (>50%)
Funções de gestão	Empresas familiares “Abertas”	Empresas familiares “Controladas”	Empresas familiares “Tipo”
Ausência de funções de gestão	Empresas familiares “Profissionais”	Empresas familiares “Delegadas”	Empresas familiares “Mandatadas”

Fonte: Adaptado do autor (Poulain-Rehm, 2006). Elaboração própria.

Devida à grande complexidade das EF, o “modelo dos três círculos”, um clássico construído por Tagiuri e Davis (1996), e desenvolvido mais tarde por Gersick *et al.* (1997) tem sido frequentemente representando nesta área de estudos, no entanto este modelo conceptual tem-se mantido em constante evolução.

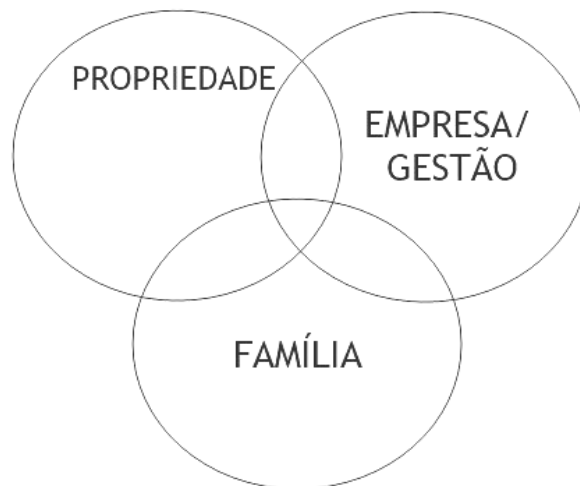


Figura 1- Modelo dos três círculos (adaptado de Tagiuri & Davis, 1996). Elaboração própria.

A associação feita a este modelo dos três círculos é o reflexo da sua incrível força e impacto na área de estudo específico. No entanto, o seu surgimento não é recente e remonta ao final do século XX, em 2018 completou 40 anos. O desenvolvimento deste modelo permitiu a sua divulgação e implementação na área especializada das EF e ajudou especialistas no auxílio e continuidade do estudo do sucesso das empresas familiares.

Numa perspetiva mais recente é importante determinar o contexto cultural e social em que a EF está. Existem valores, crenças e comportamentos que serão transferidos para o núcleo da empresa, mediante o nível de influência que a mesma tem sobre a empresa. O desenvolvimento da empresa e a importância da família implica que os membros exerçam uma influência que irá condicionar as atitudes e valores que se tornam importantes para a definição da empresa familiar (Alves, 2015). No entanto, e apesar de todas as definições apresentadas, parece haver consenso, que quando uma empresa é gerida e detida por um núcleo familiar, é considerado uma EF. Ainda assim, existe um afastamento da combinação entre propriedade e gestão. Perante diferentes perspetivas que existem sobre a definição de EF, as suas características e as suas origens, existindo diferentes estudos sobre o tema, é impossível encontrar uma convergência absoluta numa única definição. Devido à grande quantidade de EF e da sua grande diversidade e especificidade existem inúmeras definições para este tipo de empresa, e por nem sempre serem consensuais nunca se conseguiu chegar a um consenso de ideias.

2.4 Análise e avaliação de investimentos

2.4.1 A importância dos investimentos

Hoje em dia, as empresas enfrentam uma concorrência feroz e intensa no mercado global e, por esse motivo, as corporações reconhecem a necessidade de se destacarem das outras, tornando os seus produtos mais competitivos e eficazes. Os investimentos são essenciais para qualquer tipo de empresa que pretenda crescer e tornar-se competitiva no mercado. Assim uma empresa até pode ser vista como um portfólio de investimentos que são efetuados ao longo da sua existência (Mendes, 2017). A aposta nas novas tecnologias é, por exemplo, um investimento considerado muito útil para as empresas por ser um meio que permite às mesmas serem capazes de inovar e obter rapidamente um nível de produtividade superior às concorrentes. Assim, o desenvolvimento de novas ideias de negócio e, uma tomada de decisão consciente sobre o quê, como e quando investir podem ser cruciais para gerar riqueza e criar proveitos para o investidor (Poças, 2015).

A inovação é, portanto, um fator extremamente relevante “para uma economia moderna de sucesso, proporcionando elevados níveis de retorno do investimento e conduzindo ao crescimento económico, à criação de empregos de elevada qualidade e à aquisição de um nível de vida superior” (Gupta, 2008). Segundo Bodie *et al.*, (2013) , um investimento implica comprometer recursos na expectativa de obter benefícios futuros. Ao aplicar recursos, o investidor incorre num custo de oportunidade, pois sacrifica a hipótese de poder despende os seus recursos hoje, num ambiente de certeza, optando por investi-los numa alternativa que devolverá resultados futuros, em ambiente de risco e incerteza. Segundos os autores Soares *et al.* (2015) é por esta razão que as empresas fazem de tudo para que as decisões de investimentos sejam tomadas com consciência, garantido assim o sucesso da empresa. Para que a decisão de avançar com um investimento seja tomada positivamente é necessário proceder a uma análise e avaliação desse investimento. A análise e avaliação de projetos de investimentos é assente em conceitos e técnicas que auxiliam na tomada de decisão quanto à implementação de um projeto.

Assim, a análise de investimento envolve não só alternativas entre dois ou mais investimentos a escolher, como também a análise de um único investimento com a finalidade de avaliar o interesse na implementação do mesmo (Gomes, 2011). Ainda assim, a decisão de realizar um investimento parte de um processo que envolve a análise e avaliação das diversas alternativas que considerem as especificações de investimentos. Só quando vários projetos são analisados e avaliados financeiramente através de várias técnicas é que se pode verificar quais deles são mais atrativos.

2.4.2 Avaliação e análise de projetos de investimentos

Um dos objetivos da análise e avaliação de investimentos, é analisar investimentos reais e, por isso, é relevante estabelecer a distinção entre investimentos reais e investimentos financeiros. Por um lado, os investimentos reais referem-se aqueles que são levados a cabo por empresas com o intuito de criar condições favoráveis para a produção de bens e serviços. O investimento em ativos reais são por exemplo: edifícios, máquinas, terrenos, ou adquirir conhecimentos vocacionados para a produção de bens/serviços que determinam a capacidade produtiva das empresas (Gomes, 2014). Por outro lado, os investimentos financeiros, são aplicações financeiras como o investimento em ações e obrigações, depósitos bancários a prazo, aquisição de escritórios para arrendamento, investimentos que não contribuem diretamente para a capacidade produtiva das empresas (Bodie et al., 2013).

Quanto aos projetos existem vários tipos, e são classificados segundo alguns critérios. As propostas de classificação de projetos de investimentos têm como objetivo não só a sua especificação como também definir o grau de importância e conseqüentemente a estrutura que deverá estar contida na sua avaliação.

Assim, para auxiliar na decisão de investimento é necessário classificar um investimento.

Podemos dividir um investimento em quatro aspetos:

- Segundo a sua **natureza**;
- Segundo o seu **objetivo**;
- Segundo o **risco**;
- Segundo a **relação** entre projetos de investimentos.

Classificando um investimento quando à sua **natureza**, podemos distinguir por exemplo:

- Em ativos fixos tangíveis:

Equipamentos (máquinas de produção); Mobiliário; Edifícios; Transportes (carros, camiões); Terrenos e recurso naturais (compra de terrenos para plantação).

- Em ativos intangíveis:

Licenças; Formação de recursos humanos; I&D (Investigação e Desenvolvimento); Programação; Patentes;

Em segundo lugar, refere Serrasqueiro (2018) que os investimentos podem classificar-se também segundo o seu **objetivo**. Os investimentos feitos oferecem à empresa os meios necessários para concretizar os objetivos delineados. Existem investimentos diretamente produtivos como é o caso do investimento na reposição (substituição ou renovação de equipamentos), investimento na capacidade ou expansão (aumentar a capacidade de fabrico), investimentos na modernização (inovação tecnológica), e por último o investimento de diversificação ou de inovação (que visam a produção de novos produtos de forma a que a cooperação acompanhe as tendências dos mercados).

No entanto, existem ainda investimentos obrigatórios que visam o cumprimento de legislação em matéria de higiene, segurança e poluição. Por outro lado, o investimento estratégico também tem como objetivo assegurar o futuro da empresa e passam pela melhoria do ambiente social, na formação profissional ou simplesmente na publicidade.

Os investimentos podem ser também classificados, em terceiro lugar, segundo **o risco** e essa medida deve constar na respetiva avaliação. O risco está associado à probabilidade de o investimento não obter um fluxo financeiro futuro positivo ou ocorrer em montante diferente ao esperado. O promotor do investimento exige ser compensado pelo risco que corre ao efetuar um investimento. O prémio que o investidor exige como compensação será tanto maior quanto mais elevado for esse risco, portanto quanto maior for o risco, maior é a taxa de rendibilidade esperada pelo investidor (Serrasqueiro, 2018).

Por último, na classificação de investimentos um dos aspetos a ter em conta é a **relação** existente entre projetos, ou seja, é importante distinguir qual é a relação que existe quando temos mais do que um projeto para implementação. Segundo Serrasqueiro (2018) podemos classificar projetos, em projetos independentes e projetos dependentes, desta forma é necessário distinguir a sua relação.

- **Projetos independentes:** são projetos que não estão relacionados entre si em termos financeiros, comerciais e técnicos. Este tipo de projetos tem a vantagem de poderem ser implementados em simultâneo com outros uma vez que não têm ligação entre si. Exemplo: Plantação de terrenos agrícolas; Construção de armazém.
- **Projetos dependentes:** São mutuamente exclusivos, ou seja, a aceitação e/ou rejeição de um projeto implica os restantes projetos. Existem também projetos complementares, em que a aceitação/implementação de um projeto depende da aceitação/implementação de outro projeto de investimento. A complementaridade deste tipo de projetos está relacionada com carácter técnico, comercial e produtivo. Exemplo: A compra de uma máquina que visa o aumento da produção, que necessita também de um projeto de investimento em tecnologia avançada para que a máquina possa funcionar. Dois projetos que necessitam de se complementar um ao outro.

2.4.3 Critérios de avaliação de projetos de investimento

Para efetuar a análise e avaliação financeira de um projeto de investimento pode recorrer-se a um conjunto grande e diverso de métodos e técnicas, de diferentes naturezas e nível de complexidade, que podem ser utilizados de forma isolada ou, preferencialmente, conjugada (Fernandes *et al.*, 2012) Na prática, podem ser utilizadas diversas técnicas, sendo que vários autores (Putterill *et al.*, 1996; Peel e Wilson, 1996; Hatfield *et al.*, 1997; Herst *et al.*, 1997; Drury e Tayles, 1997) concluíram que os critérios utilizados com maior frequência em análise de investimentos pelas PME são os critérios que não procedem à atualização dos *Cash-Flow*⁹ ao contrário do que se verifica nas empresas de grande dimensão. As razões pelas quais as empresas não adotam este método relaciona-se com a dificuldade na estimativa do *cash-flow*, a pressão sobre os níveis de liquidez, nível de conhecimentos dos seus proprietários e o efeito da pequena dimensão da empresa (Danielson & Scott, 2006).

Assim, o período de recuperação simples e a taxa média de rendibilidade contabilística são os critérios e métodos mais utilizados pelas PME na análise e avaliação de projetos de investimento. Na figura seguinte, apresenta-se em forma de esquema os métodos de análise e avaliação de investimentos¹⁰. Sintetizam-se as duas categorias em que podem ser classificados: os que têm em consideração o valor do dinheiro no tempo e os que não têm.

⁹ O *Cash-flow* mede a diferença entre os recebimentos e os pagamentos estimados para o projeto de investimento.

¹⁰ (Remer & Nieto, 1995a, 1995b) apresentam uma descrição exaustiva dos diferentes métodos de avaliação de projetos de investimento.

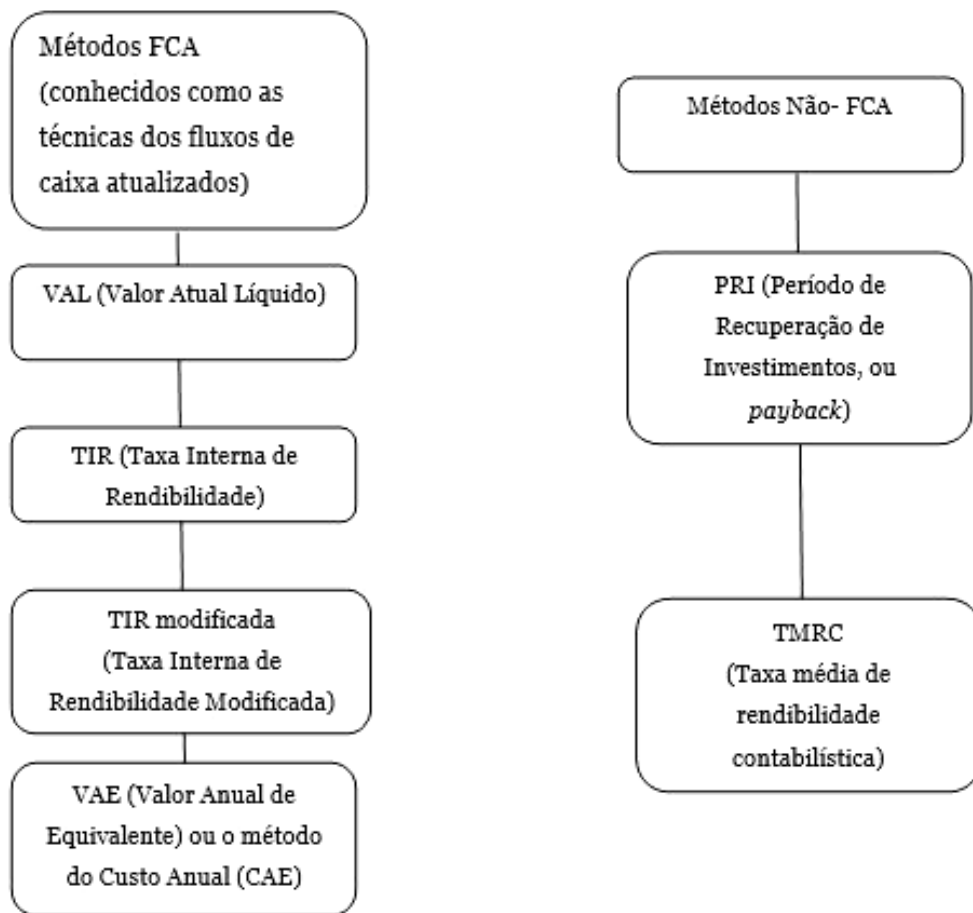


Figura 2- Exemplos de métodos de avaliação de investimentos. Adaptado de Remer e Nieto (1995 a,b). Elaboração própria.

Existem dois métodos de avaliação de investimentos que não consideram o valor do dinheiro ao longo do tempo. O período de recuperação de investimentos (PRI), ou *Payback*, por ser a técnica de análise de investimentos mais antiga, sendo que é ainda nos dias de hoje, utilizada por muitas empresas, e principalmente por PME (Kalyebara e Islam, 2014).

Por outro lado, a Taxa Média de Rendibilidade Contabilística (TMRC) será exposta a título de curiosidade, uma vez que, atualmente, pode considerar-se obsoleta (Soares *et al.*, 2007). O PRI corresponde ao tempo necessário, para que os *cash-flows* de exploração acumulados apresentem capacidade de recuperar o montante inicial do capital investido (Serrasqueiro, 2018). Os autores Brigham e Houston (1978) referem que esta técnica foi a primeira a ser formalmente utilizada para avaliar projetos de investimento. Este é um método de fácil análise e compreensão, porém não orienta para nenhum resultado no que respeita à rendibilidade do projeto. O PRI pode ser o indicador mais eficaz dos riscos de

um projeto nos casos em que as empresas tenham um prazo máximo estabelecido para a recuperação dos capitais investidos.

De acordo com Brigham *et al.* (2001), esta técnica de análise de investimentos é especialmente útil em investimentos de risco em que os investidores tencionam recuperar rapidamente o investimento. O autor Filho (2008) refere que a boa prática é: “quanto maior o tempo necessário para a empresa recuperar o investimento, maior a possibilidade de perda, por outro lado, quanto menor o período de recuperação, menor será a exposição da empresa aos riscos”. Damodaran, (2001) considera que os projetos que recuperem o capital investido mais rapidamente são os mais atrativos, no sentido em que as receitas obtidas após esse período podem ser consideradas lucro. O PRI apresenta, contudo, a vantagem de ser simples e adequado à avaliação de projetos em contexto de alto risco, ou ainda em projetos com vida limitada como no caso de contratos de concessão. Trata-se assim de um critério de avaliação de risco, sendo, mais atraentes aqueles projetos que permitam uma recuperação em menor tempo (Serrasqueiro, 2018).

Em relação ao TMRC é o método que permite aferir o investimento que será necessário utilizar para que se atinjam os resultados líquidos médios previstos. Assim, recorrendo a dados contabilísticos, pretende-se estabelecer uma relação entre o lucro anual médio previsto e o investimento necessário para atingir esses objetivos. Ou seja, significa que este método recorre a informação de natureza contabilista, tendo em conta as correspondentes contas de exploração previsionais. Apesar do resultado líquido do exercício não ser uma medida adequada da avaliação de projetos de investimento, pois a determinação do lucro depende de processos contabilístico, o facto é que se trata de uma das medidas mais difundidas (Serrasqueiro, 2018). Assim, o TMRC considera por um lado o lucro contabilístico anual médio, depois de deduzidas todas as amortizações e impostos, e por outro lado o investimento médio. De forma geral, para que o cálculo desta taxa seja feito é necessário dividir os lucros previsionais médios de um projeto pelo valor médio contabilístico do investimento (Mendes, 2017).

As principais vantagens deste método é a fácil compreensão, a simples aplicação e os dados que são necessários serem rapidamente fornecidos pela contabilidade. Ainda assim, existem várias desvantagens a este método pelo simples facto de se basear em resultados contabilísticos e não nos fluxos de caixa. Por outro lado, o facto de não ter em conta o valor do dinheiro no tempo, pois considera unicamente a rentabilidade média contabilística do investimento não considerando os recebimentos imediatos valerem mais que os recebimentos futuros.

2.5 Decisões de financiamento

As PME têm grande importância na economia, na sociedade e na criação de emprego, por esse motivo torna-se importante estudar as decisões de financiamento, e analisar a importância das fontes de financiamento dos projetos de investimento (Capitão, 2016). O financiamento permite às empresas expandir parte da sua atividade, quer seja para a investigação, para melhorar a produção ou para obter liquidez para construção de infraestruturas, comprar matérias-primas ou até para aplicar no marketing de produtos e/ou serviços.

Existem várias formas de financiar uma empresa, tais como: crédito bancário, linha de crédito, leasing e factoring, bem como os *businesses angels* e capital de risco¹¹. Alguns destes tipos de financiamento ainda estão pouco desenvolvidos e utilizados em Portugal, ao contrário do que acontece noutros países desenvolvidos (Barbosa & Pinho, 2016). Quando a empresa está perante a necessidade de um financiamento a primeira decisão a tomar é se a necessidade apresentada é satisfeita com recurso a financiamento interno ou externo. No entanto, por norma as empresas não conseguem libertar recursos suficientes para responder às necessidades. Para isso é necessário identificar a estrutura de capital da empresa, analisar e avaliar os investimentos necessários na área dos negócios. Estas práticas têm sido objeto de muito estudo e investigação ao longo das últimas décadas. As PME têm necessidade de financiamento ao longo da sua vida, e como forma de colmatar essas necessidades, têm à sua disposição dois tipos de recursos: Capitais Próprios e/ou Capitais alheios. Sendo que estes se podem utilizar em simultâneo.

De forma geral, a estrutura de capital refere-se à proporção de capitais próprios e capitais alheios utilizados para financiar os seus ativos. Por exemplo no caso das PME, dado o seu estatuto e grandeza a sua principal fonte é o crédito bancário (Saraiva, 2014). Sendo este tema muito vasto existem várias teorias que tem vindo a ser desenvolvidas ao longo dos anos, e com o objetivo de explicar como é que as empresas se financiam e quais são os fatores que determinam as suas decisões de financiamento.

Assim, a estrutura de capital tem sido abordada em vários trabalhos de natureza teórica e empírica. Todos os estudos que foram realizados nesta área, tiveram como base inicial o trabalho de Modigliani e Miller, divulgado primeiramente em 1958, depois completado por outro artigo dos mesmo autores, e que foi posteriormente publicado em 1963.

Graças aos autores Modigliani e Miller que iniciaram estudos nesta área, conseguiram também estimular o surgimento de outras teorias, tal como a teoria do *trade-off* desenvolvidas por (Baxter, 1967; Kraus & Litzenberger, 1973; Scott, 1976; Kim, 1978).

¹¹ Vide Anexo A

No entanto, outra teoria surgiu tornando-se importante como referencial teórico das decisões de financiamento das empresas, sendo esta a teoria da *pecking order* desenvolvida por (Myers, 1984; Myers e Majluf, 1984). Contudo, outras teorias também têm sido desenvolvidas no mesmo âmbito, e são elas: a teoria da agência por (Jensen & Meckling, 1976) e a teoria dos sinais (Ross, 1977).

O financiamento nas empresas é crucial para poderem investir e realizar a sua atividade diária. Uma questão importante na teoria de estrutura de capital prende-se com o facto de se perceber se as decisões de financiamento das empresas são motivadas pelas suas próprias características ou se, por outro lado, são resultado do ambiente institucional em que as mesmas se inserem (Psillaki & Daskalakis, 2009). No entanto, existem vários estudos que referem que as PME estão financeiramente mais constrangidas que as empresas de maior dimensão, sendo também mais difícil o acesso a crédito em instituições financeiras (Beck & Demirguc-Kunt, 2006). O financiamento é um fator muito importante para garantir que as empresas que têm potencial genuíno de crescimento e que se possam expandir e tornarem-se competitivas. São os proprietários e/ou a direção da empresa que tomam todas as decisões de financiamento. Neste caso, sendo uma empresa familiar, cabe ao proprietário encontrar formas de captar financiamento a curto, médio e longo prazo de acordo com o tipo de investimento que se pretende.

2.5.1 Teorias da estrutura de capital

Como referido no subtema anterior grande parte dos estudos realizados sobre a estrutura de capital basearam-se nas pesquisas dos autores (Modigliani & Miller, 1958, 1963) que escreveram sobre a irrelevância da estrutura de capitais sobre o valor da empresa, estudo que originou o aparecimento de diversas teorias. A estrutura de capital é um tema que não tem registado uma definição estática e definitiva. A sua definição tem sido ajustada e atualizada ao longo do tempo e como o resultado dos inúmeros estudos realizados. Apesar de ser muito estudada, a estrutura de capital ainda não tem uma definição uniforme e universalmente aceite. Assim, existem diversas teorias que sustentam a temática das decisões da estrutura de capital, em que as teorias definem prioridades em termos de financiamento (Nakamura et al., 2007).

Desta forma, existe uma hierarquia de preferência por fontes de financiamento seguida pelas empresas. No entanto, esta preferência vai mudando à medida que a empresa cresce, devido às barreiras existentes na cedência do crédito, principalmente bancário.

O autor Amaya (2015) acrescenta que o endividamento embora gere benefícios fiscais, é preferível o autofinanciamento. Além disso, com o endividamento a pressão sobre os acionistas e gestores é maior, pois têm de cumprir prazos de pagamento, constatando-se também que as distribuições de dividendos serão menores entre os acionistas.

A estrutura de capital tem sido analisada a partir de diversas teorias, sendo várias as condições que determinam a estrutura de capital de uma empresa. Assim, para o estudo das PME as teorias que mais são abordadas, no sentido de analisar a estrutura de capital dizem respeito à teoria do *trade off* e da teoria da hierarquização das fontes de financiamento (*Pecking order*) por serem as que mais frequentemente são seguidas pelas empresas familiares (Serrasqueiro, *et al.* 2011; Zambrano e Acuña, 2013; Serrasqueiro & Caetano, 2011; Matias *et al.* 2018)

A. Teoria *Trade Off*

Segundo a teoria do *trade off* existe um rácio ótimo de endividamento, onde os benefícios fiscais igualam os custos de falência (Matias *et al.*, 2015). Vários estudos empíricos mostram que algumas empresas tomam decisões da sua estrutura de capital com base na teoria do *trade off* (Serrasqueiro e Caetano, 2012). Ainda assim, segundo Myers (1984) defende a existência de um rácio ótimo entre capitais próprios e capitais alheios, obtido através de um *trade off* entre os custos e benefícios da utilização de capitais alheios. Gomes (2012) defende os benefícios fiscais dos capitais alheios como um dos benefícios da utilização de capitais alheios e os custos de falência com um dos custos da utilização de capitais alheios. Assim, as PME procuram manter um nível aceitável de dívida, isto porque a dimensão da empresa influencia para que esta dívida possa ser aumentada, ou seja vai de encontro com a teoria do *trade off*.

No entanto, tendo em conta que as PME têm dificuldades no acesso a financiamento de longo prazo, é importante que estas tenham apoio de instituições públicas (como o caso do governo, ou de fundos públicos) para que consigam ter acesso a crédito. Deste modo, as PME conseguiriam e poderiam desenvolver as suas atividades mais facilmente, proporcionando também uma maior oferta de emprego nas localidades onde estão instaladas (Serrasqueiro e Caetano, 2015). Resumidamente, segundo a teoria do *trade off* as empresas endividam-se ao máximo para poderem aumentar os benefícios fiscais, em que os custos de falência se limitam com este aumento, estes benefícios fiscais vão influenciar na decisão da estrutura de capital. Por um lado, a empresa endividada verifica o aumento do seu valor em detrimento do imposto. Por outro lado, o endividamento elevado faz com que os gestores/proprietários sejam pressionados devido a liquidação dos encargos da dívida, surgindo a possibilidade da empresa ficar sem fluxos de caixa suficiente para continuar com sua atividade (Calei, 2019).

A teoria do *trade off*, também tem em conta, o custo de agência, ou seja, os conflitos existentes entre os agentes, ou seja, proprietários, credores e gestores. Estes conflitos só acontecem em empresas de grande dimensão (Costa *et al.*, 2015; Serrasqueiro *et al.*, 2016).

Na figura seguinte apresenta-se a teoria do *trade off*, com vista a obter o rácio ótimo entre o capital próprio e o endividamento:

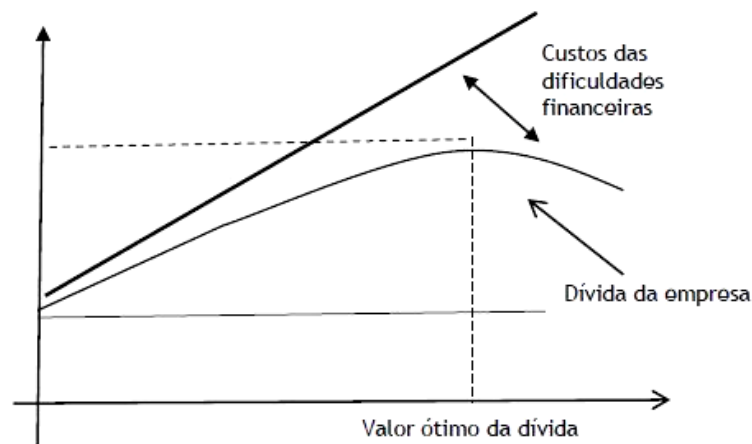
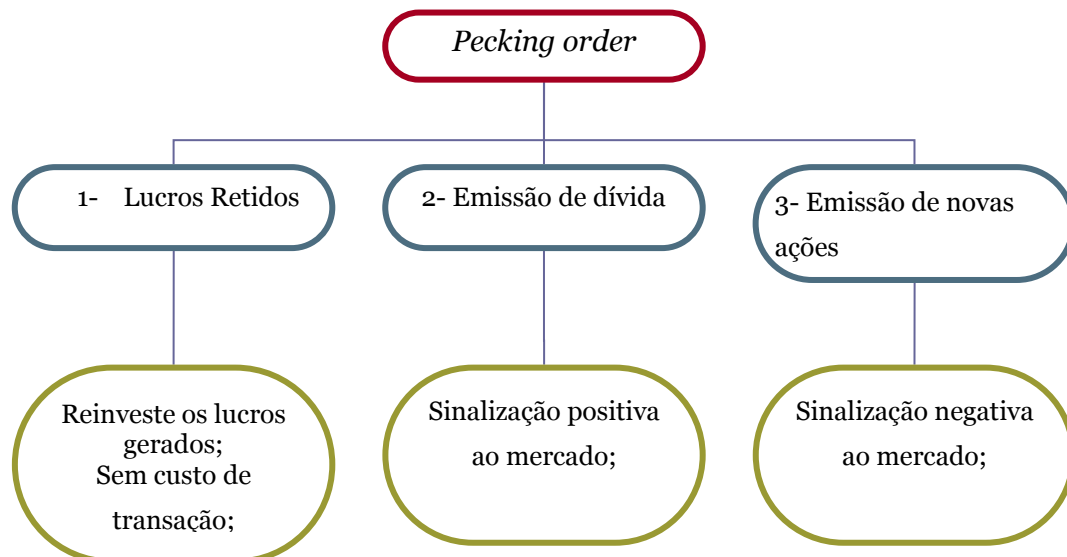


Figura 3- Teoria *Trade off* Fonte: Adaptado de (Horne & Wachowicz, 2008)

Portanto, a teoria do *trade off* é debatida obviamente pelas variáveis dos benefícios fiscais e dos custos de falência, que permite assim apurar um rácio ótimo da estrutura de capital da empresa, como demonstra a figura 3. Até ao ponto em que a empresa não se pode endividar mais sob pena de entrar em falência (Zambrano e Acuña, 2013; Kaveski *et al.*, 2015).

B. Teoria da *Pecking Order* (Teoria da hierarquização das fontes de financiamento)

A teoria *Pecking order* defende que as decisões de financiamento são tomadas de acordo com uma hierarquia de preferências pelas fontes de financiamento à disposição da empresa, ou seja, as empresas de grande dimensão são as que mais seguem esta teoria devido à sua capacidade de gerar lucros suficientes para se autofinanciarem. As empresas de pequena dimensão recorrem mais ao financiamento externo de curto prazo. A figura a baixo demonstra como se processa a teoria *pecking order* (Brealey *et al.*, 2007; Vieira, 2013; Costa *et al.*, 2015; Serrasqueiro *et al.*, 2016)



Fonte: Adaptado de (Calei, 2019) com base em (Vieira, 2013; Serrasqueiro *et al.* 2016)

Figura 4- Financiamento com base na teoria *Pecking Order*

Na literatura lida e analisada, observa-se que as empresas com mais capacidade financeira seguem a teoria *Pecking Order*, pela possibilidade que este tipo de empresas têm de escolher o financiamento mais adequando às suas necessidades, reduzindo assim os custos de transação o máximo possível. Oktavina *et al.*, (2018), no artigo sobre a estrutura de capital das PME familiares na Indonésia, concluiu que o montante da dívida que a empresa pode obter está intimamente ligado com o ativo da empresa. No caso das PME familiares, a falta de meios tangíveis e dimensão, resulta em problemas de acesso a crédito bancário ou outros, ficando as PME apenas com a possibilidade de autofinanciamento. Neste sentido, verificando-se a oportunidade de crescimento em alta e em baixa no fluxo de caixa, as PME são influenciadas a embarcarem ou não pelo endividamento (Serrasqueiro *et al.*, 2011; Zambrano & Acuña, 2013). Assim, a teoria da *pecking order* é diferente da teoria do *trade off* isto porque não existe um rácio ótimo de endividamento da empresa, no qual a empresa deixa de se endividar sob pena de falir (Calei, 2019). A *pecking order* é a mais adequada às PME, porque a maior parte das PME não consegue obter crédito com facilidade, hierarquizando assim as fontes de financiamento (Martins e Terra, 2014; Vera-Colina *et al.*, 2014)

No entanto, estudos empíricos realizados sugerem que as PME, seguem a teoria da *pecking order* para decidirem que tipo de financiamento devem seguir para minimizar os custos (Serrasqueiro, Matias *et al.*, 2016; Serrasqueiro, Nunes *et al.*, 2016; Matias *et al.*, 2018) consideram que as teorias da *pecking order* e do *trade off* são importantes quando se está a analisar a estrutura de capital, sendo que cada uma delas tem o seu grau de importância, ou seja, uma não exclui a outra devido a especificidade que cada uma apresenta.

2.5.2 Fontes de Financiamento

Segundo Berger e Udell (1998) à duas maneiras de financiar uma empresa: através de capitais próprios ou, por capitais alheios. De acordo com os mesmos autores, a necessidade de fontes de financiamento altera-se de acordo com o ciclo de vida da empresa.

De acordo com a tabela infra podemos identificar várias formas e origens de financiamento que podem ser utilizadas pelas empresas. Nesta tabela verificamos também a variação que cada tipo de financiamento tem no decorrer do tempo e na fase do crescimento em que se encontra a empresa.

Tabela 4- Formas e origens da fonte de financiamento. Adaptando de Neto (2018)

Financiamento	Fase inicial/ Fase de criação	Fase de crescimento
Formas de financiamento	Capital próprio; Entrada de capital social; Empréstimos de sócios, familiares e amigos;	Autofinanciamento
	Capital de risco; Leasing e factoring; Empréstimos bancários; <i>Business Angels</i> ;	Capital de risco; Financiamento europeu; Fundos públicos; Bolsa etc;
Origem do financiamento	Fundos próprios; Poupanças; Empréstimo de amigos e familiares; Heranças;	Fundos provenientes da própria atividade; Poupanças adquiridas ao longo da atividade;
	Fornecedores; Bancos e outras instituições de crédito	Bolsa; Bancos; Fundos públicos; Fundos europeus; Programas de reabilitação;

2.5.3 Financiamento por capitais próprios

O financiamento através de capitais próprios é considerado aquele que pode ser adquirido ou reforçado através do autofinanciamento assegurado pelos proprietários e que se baseia na retenção de lucros obtidos, ou seja, da gestão mais eficiente de ativo ou do controle de custos mais restrito. O capital próprio¹² pode ser composto por exemplo pelo valor das quotas dos sócios, o capital social, as reservas (lucros retidos da empresa), prestação suplementares e ainda resultados transitados. A decisão de recorrer ao autofinanciamento/financiamento interno implica um planeamento prévio, isto para permitir à empresa libertar os respetivos capitais, gerando excedentes que posteriormente serão reinvestidos na empresa (Neto, 2018). Contudo, quando o autofinanciamento é insuficiente, em alternativa a empresa pode aumentar o capital social junto de novos investidores. Este tipo de financiamento reforça os capitais próprios e provém do investimento de novos sócios ou acionistas na empresa. Uma das vantagens de utilizar o financiamento por capitais próprios é o facto de o mesmo se permanecer na empresa por um longo período de tempo, pelo que serão importantes caso se pretenda adquirir um financiamento externo. Assim, as PME perante uma necessidade de financiamento, recorrerem a fontes internas de capital próprio (como por exemplo os lucros) e/ou a empréstimos bancários como fontes externas de capital alheio.

Convém salientar que o capital de risco é uma fonte alternativa à forma de financiamento que reforça os capitais próprios da empresa através da participação de uma sociedade de capital de risco no seu capital social, e constitui uma das formas de financiamento por capital próprio da atividade empresarial. Assim, o objetivo das sociedades de capital de risco é assegurar o financiamento dos investimentos da empresa de forma a gerar valor acrescentado. Este tipo de fonte de financiamento tem como principais vantagens permitir ao empresário a oportunidade de desenvolver um projeto financiado por capitais permanentes; as Sociedades de Capital de Risco não têm como objetivo controlar as empresas; o empresário possui apoio na reorganização e/ou reestruturação das empresas, nas áreas administrativa, económica, financeira e fiscal; e na fase de arranque da atividade, é uma fonte de financiamento que não exige o pagamento de encargos financeiros (Esperança & Matias, 2009). Nas PME em particular, o autofinanciamento não é frequentemente suficiente para cobrir as necessidades de fundo de manuseio e de cobrir os projetos de investimento que a empresa necessita. Desta forma, a empresa necessita de identificar fontes alternativas de financiamento mais adequadas às suas necessidades e que se adaptem à medida que a empresa cresce (McMahon *et al.*, 1993).

¹² Vide anexo B

2.5.4 Financiamento por capitais alheios

Já em relação ao capital alheio é todo o tipo de financiamento assegurando por terceiros, ou seja, por entidades ou pessoas externas à empresa. A principal fonte externa de financiamento é o crédito bancário, isto é, a obtenção de financiamento através de um empréstimo a um credor. Normalmente este tipo de financiamento é feito através de um banco ou entidade financeira e por um período de tempo pré-determinado. Quando a dívida é contraída e o empréstimo é pedido, a empresa não só está obrigada a restituir todo o capital emprestado, como também ao pagamento de juros fixados com base num pré-contrato estabelecido por ambas as partes envolvidas.

Assim, o capital alheio pode dividir-se em fontes de financiamento a curto prazo¹³ (disponível com prazos até 1 ano e garantido por fiança, aval ou outras garantias) que pretende financiar as despesas de exploração ou necessidades de tesouraria das empresas. O crédito de curto prazo serve para responder à necessidade de capitais circulantes, tesouraria das empresas e necessidades de consumo. Das várias modalidades de empréstimos de curto prazo, destacam-se os empréstimos em conta corrente, descoberto bancário, crédito por assinatura, crédito documentário, factoring e papel comercial¹⁴.

Por outro lado, as fontes de financiamento de médio e longo prazo (são empréstimos por um período superior a um ano, e são geralmente em períodos de carência) são por exemplo, para projetos de criação, expansão, modernização e desenvolvimento da atividade das empresas, com plano de amortização elaborado em função das necessidades da empresa e do investimento¹⁵. No caso dos empréstimos a longo prazo, temos a título de exemplo o crédito à habitação. As fontes mais utilizadas nos empréstimos a médio longo prazo são as seguintes: crédito bancário, linha de crédito, leasing e factoring, *business angels* e capital de risco¹⁶.

No quadro seguinte sintetizam-se as vantagens e desvantagens de cada um dos tipos de financiamento, Capital próprio e Capital alheio:

¹³ Fonte: https://www.cgd.pt/Empresas/Gestao_corrente/Apoios-Tesouraria/Pages/Credito-Curto-Prazo.aspx

¹⁴ <http://www.pmeportugal.pt/PME-NA-HORA/Conhecimento/Financiamento.aspx>

¹⁵ Fonte: <https://www.cgd.pt/Empresas/Investimento-Capitalizacao/Pages/Credito-MLP.aspx>

¹⁶ Vide anexo A

Tabela 5- Vantagens e Desvantagens do Capital próprio/alheio

Fonte 17

	Vantagens	Desvantagens
Capital Próprio	<ul style="list-style-type: none"> → Tem total autonomia e liberdade para decidir onde irá investir o capital; → Não existe preocupação em cumprir prazos, taxas, e possíveis obrigações contratuais; → Menor risco de falência, pois não existe credores a forçar pagamentos que podem decretar falência; 	<ul style="list-style-type: none"> → Fraco crescimento da empresa; → O investimento fica limitado ao montante de capital investido pelo proprietário/sócios, e sendo que os mesmos assumem os riscos do investimento; → Perda de autonomia, talvez esta seja uma das maiores desvantagens, por existir um Cash-Flow residual, os acionistas exercem controle na administração da empresa. Por exemplo em tomadas de decisões o gestor tem de consultar os acionistas; → Conflitos, podem existir diferentes visões entre sócios quanto à visão do negócio; → Distribuição dos lucros: do ponto de vista do empreendedor, com o passar do tempo a distribuição dos lucros pode exceder o que ele gastaria pagando um empréstimo ou financiamento.

¹⁷ <https://jurosbaixos.com.br/conteudo/capital-proprio-ou-capital-de-terceiros-qual-a-melhor-opcao/> consultado a 11/03/2020

<https://www.economias.pt/capital-proprio-e-capital-alheio/> consultado a 11/03/2020

<https://www.spaziodecor.com/advantage-disadvantage-of-equity-capital-4189> consultado a 11/03/2020

<https://maisretorno.com/blog/termos/c/capital-proprio> consultado a 11/03/2020

<https://www.treasy.com.br/blog/custo-de-capital-capital-proprio-x-capital-de-terceiros/> consultado a 11/03/2020

<p>Capital Alheio</p>	<ul style="list-style-type: none"> → Proporciona um crescimento mais acelerado da empresa; → Os riscos são compartilhados pelos investidores, ou seja, o empresário/proprietário não tem obrigação de reembolso para os investidores caso o negócio for abaixo; → Em alguns financiamentos (como por exemplo em crédito bancário) o controle da empresa continua a ser detido pelo proprietário; → Previsibilidade (ao fazer um empréstimo, tem um conhecimento total da quantia a ser paga, bem como a forma como irá ser paga e quais as condições); → Permite atrair investidores com experiência o que pode adicionar credibilidade e valor à empresa; → Mais estabilidade e previsibilidade para o plano de negócios, proporcionando um fluxo de capital estável; → Não têm questões jurídicas e societárias, por ser apenas uma opção financeira estratégica; → Pode ser usado para financiar projetos altamente rentáveis, de modo que após o pagamento da dívida a empresa continue a poder obter lucros; 	<ul style="list-style-type: none"> → Altas taxas de juros aplicadas ao crédito bancário; → Poderá ter de abdicar de propriedade em prol de investimento externo; → Perda de controle; → Utilização de lucros para pagar aos devedores; → Empresas com grandes dívidas são consideradas de alto risco por investidores potenciais. No futuro, caso a empresa queira investir capital, será mais difícil encontrar investidores.
------------------------------	---	---

2.6 Fontes alternativas de financiamento

Os fundos estruturais são instrumentos financeiros da política regional da UE e cujo principal objetivo consiste em reduzir as assimetrias estruturais existentes entre os diversos países e regiões, contribuindo assim para atingir a meta de coesão económica, social e territorial subjacente ao processo de integração europeia (Assunção, 2013). A convergência entre diferentes regiões tem sido, desde sempre uma prioridade política da UE. Após a entrada, em 1973 da Irlanda, Reino Unido e Dinamarca na UE verificou-se um aumento dos desequilíbrios regionais. Assim, apenas decorridos dois anos, criou-se o Fundo Europeu de Desenvolvimento Regional (FEDER), fundo criado e orientado para as regiões menos desenvolvidas da UE (Tavares *et al.*, 2017).

A criação do FEDER está relacionada com a entrada de países com níveis de desenvolvimento menos uniforme relativamente aos restantes, e ainda com a passagem de uma União Aduaneira para uma etapa mais profunda da integração europeia: uma União Económica e Monetária. A aplicação do FEDER revela-se necessária nas economias menos competitivas para suportar ou diminuir as dificuldades provenientes do aumento da concorrência interna ou de uma maior abertura ao exterior, de modo a reduzir as assimetrias regionais através de programas de desenvolvimento regional (Assunção, 2013).

A estratégia passa por atualizar diferentes setores da economia: transportes, comunicações, energia, ambiente e renovação urbana, infraestruturas sociais nos domínios da educação, integração social, saúde, cultura e implementar ações de investigação e desenvolvimento científico e tecnológico. Para o setor da agricultura foi criado o Fundo Europeu Agrícola de Desenvolvimento Rural (FEADER) vocacionado para a reconversão e adaptação das estruturas agrícolas e para o desenvolvimento das áreas rurais. Já para o sector das pescas, foi concebido Fundo Europeu para os Assuntos Marítimos e das Pescas (FEAMP). O acesso ao financiamento é vital para a criação, crescimento e a sobrevivência das PME. As perspetivas económicas globais, embora tenham melhorado gradualmente desde 2009, a recuperação para as pequenas empresas tem tardado, e o acesso ao financiamento continua a ser um problema premente para as PME (Pelly & Kraemer-Eis, 2012).

O Portugal 2020 corresponde ao acordo de parceria adotado entre Portugal e a CE, no qual se estabelecem os princípios e as prioridades de programação para a política de desenvolvimento económico, social e territorial em Portugal entre 2014- 2020. Estes princípios de programação estão alinhados com as prioridades definidas na Estratégia Europa 2020 (Crescimento Inteligente, Sustentável e Inclusivo), com as recomendações

do conselho a Portugal no âmbito do semestre europeu e com as prioridades presentes no Programa Nacional de Reformas definido pelo Governo Português (Assunção, 2013).

Assim, a UE financia uma vasta gama de projetos e programas em diferentes áreas como¹⁸:

- Desenvolvimento regional e urbano;
- Emprego e inclusão social;
- Agricultura e desenvolvimento rural;
- Políticas marítimas e das pescas;
- Investigação e inovação;
- Ajuda humanitária;

Estes financiamentos são geridos de acordo com normas muito restritas, como o propósito de permitir um controlo rigoroso da utilização destas verbas e garantir que as mesmas são distribuídas e gastas de forma responsável e transparente. Assim, a responsabilidade por garantir a correta utilização dos fundos europeus cabe a 27 comissários europeus. No entanto, na maioria dos casos estes fundos são geridos pelos países beneficiários, assumindo a gestão e a responsabilidade pela realização de controlos e auditorias anuais. Segundo o site da UE mais de 76 % do orçamento europeu é gerido em parceria com as autoridades regionais e nacionais através do sistema de “Gestão partilhada”, sendo, no entanto, canalizado através de cinco grandes fundos- os fundos estruturas e de investimento. Em conjunto, contribuem para a execução da Estratégia Europa 2020, são eles:

- Fundo Europeu do Desenvolvimento Regional (FEDER)
- Fundo Social Europeu (FSE)
- Fundo de Coesão (FC)
- Fundo Europeu Agrícola de Desenvolvimento Rural (FEADER)
- Fundo Europeu para os Assuntos Marítimos e das Pescas (FEAMP)

Segundo o boletim informativo da Agência para o Desenvolvimento e Coesão (AD&C, 2019), até ao final de dezembro de 2019, foram apresentadas candidaturas com intenções de investimento que atingiram os 72 mil M€, dos quais 51% são destinados ao domínio da competitividade e internacionalização. O valor de fundos aprovados no Portugal 2020 foi de 23,4 mil M€, destinados a financiar operações de investimento elegível no valor de 40 mil M€. A taxa de financiamento média sobre o investimento elegível situa-se em 65,2%. A taxa de compromisso com 90%, registou uma evolução de 4,7 p.p. em relação a setembro de 2019. Logo, o valor dos pagamentos efetuados aos beneficiários das

¹⁸ https://europa.eu/european-union/about-eu/funding-grants_pt Consultado a 18/03/2020

operações financiadas totaliza 12,2 mil M€, o equivalente a 47% dos fundos programados e a 52% do total de fundos aprovados. Assim, Portugal recebeu até agora da UE cerca de 26 mil M€, dos quais estão distribuídos pelos cinco grandes fundos estruturais. Segundo o Portugal 2020, o domínio da competitividade e internacionalização, é o mais representativo com 37% do total dos fundos aprovados, sendo que os apoios às PME são mais significativos neste campo, com cerca de um quarto do total dos fundos aprovados, seguindo dos domínios do capital humano com 16,5% e do desenvolvimento rural com 16%, do total dos fundos aprovados. Em 2019 no que diz respeito ao domínio do desenvolvimento rural, o número de explorações/beneficiários apoiados ultrapassou os 39 mil e foram apoiados mais de 3,7 mil projetos de desenvolvimento local.

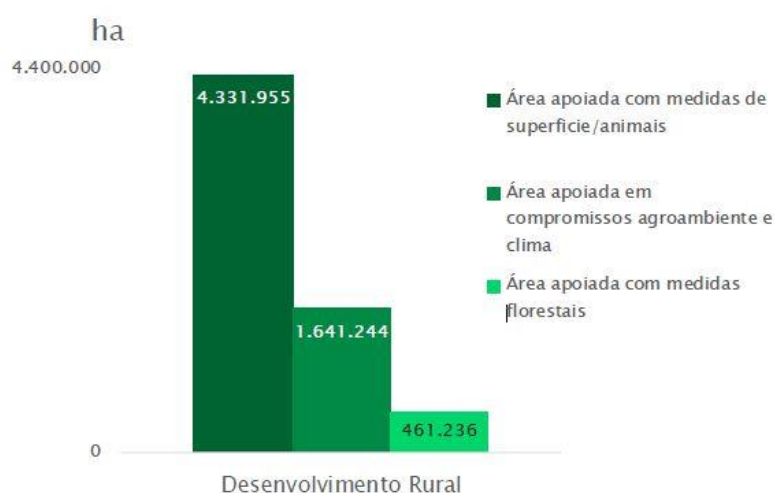


Figura 5- Desenvolvimento Rural, indicadores por ha. Fonte: AD&C (2019)

Quanto ao domínio do desenvolvimento rural, no final do quarto trimestre de 2019 a área comprometida com medidas de superfícies/animais representa 4.331.955 ha, dos quais 1.641.244 ha são compromissos agroambiental e clima. Os mais de 1 639 M€ de despesa pública comprometida para apoio ao investimento na exploração agrícola, transformação e comercialização de produtos agrícolas e infraestruturas de regadio contribui para o desenvolvimento do setor agrícola nacional.

Quanto ao financiamento na agricultura a UE tem vários programas de financiamento à qual se podem candidatar em função da natureza da sua atividade ou projeto por exemplo: organismos públicos, setor privado (especialmente as PME), universidades, associações, ONG e organizações de voluntariado e que sejam de países da UE¹⁹. Existem dois tipos de financiamento: direto e indireto. Ainda assim, na maioria os casos o financiamento é concebido a projetos, daí que seja necessário realizar um projeto para que possa ser elegível para obtenção de financiamento. Para agricultura existem

¹⁹ https://ec.europa.eu/regional_policy/pt/funding/accessing-funds/#2 Consultado a 24/03/2020

instrumentos financeiros cofinanciados pelo FEADER, sendo que são uma forma eficiente e sustentável de investir no crescimento e desenvolvimento de pessoas, empresas e recursos no setor agrícola, bem como na economia rural. O FEADER é o instrumento de financiamento do segundo Pilar da PAC da UE e como já anteriormente referido é um dos Fundos Europeus Estruturais e de Investimento, que tem como objetivo fortalecer a agricultura, o setor florestal e as áreas rurais em geral. Só o FEADER tem um orçamento total de mais de 96 mil milhões de euros para o período de 2014-2020. Este apoio é concedido à agricultura, silvicultura e ambiente/ gestão dos recursos naturais assim como ao desenvolvimento sustentável da economia rural.²⁰

A procura de financiamento tem vindo a aumentar desde 2007, em particular pela sequência da crise económica e financeira que reduziu os orçamentos disponíveis para as áreas rurais e para a agricultura. Assim, em 2014-2020 é reconhecido as vantagens dos instrumentos financeiros e a sua utilização é alargada a todos os objetivos temáticos. Os Programas de Desenvolvimento Rural do FEADER dos Estados-Membros poderão apoiar a implementação de variadas medidas no âmbito dos fundos estruturais. Assim, o objetivo passa por colmatar falhas de mercado identificadas, áreas em que a banca não está disposta a financiar ou quando o setor privado não está disposto a investir, nomeadamente em pequenas explorações agrícolas ou em novas empresas agrícolas sem um histórico de crédito suficiente ou sem ativos suficientes como garantia.

Ainda assim, estes instrumentos financeiros podem contribuir para a concretização da maioria das prioridades estabelecidas pela UE para o desenvolvimento rural. Estes instrumentos podem contribuir para o desenvolvimento do setor agrícola a longo prazo. Permite a diversificação do setor, apoiando oportunidades de investimento por parte de investidores e intermediários financeiros capazes de estimular o desenvolvimento de projetos comercialmente viáveis, criando assim novas oportunidades de mercado. O acesso ao financiamento é tipicamente custoso e difícil para as empresas no setor agrícola. Em muitos Estados-Membros, os bancos e outras instituições financeiras veem os setores como tendo um risco elevado no que diz respeito a empréstimos e acesso ao crédito. No entanto, alguns projetos podem tornar-se investimentos mais atraentes devido aos instrumentos financeiros apoiados pelo setor público e com a consequente partilha de riscos²¹.

Em Portugal o novo PDR 2020, com legislação publicada, tem como objetivo apoiar o investimento em explorações agrícolas e florestais, em empresas agroindustriais e à instalação de jovens agricultores, potenciando condições para aumentar a competitividade

²⁰ <https://www.fi-compass.eu/esif/eafrd> Consultado a 24/03/2020

²¹ https://europa.eu/european-union/about-eu/funding-grants_pt Consultado a 24/03/2020

do setor. O PDR 2020 recebe candidaturas em várias ações: para os jovens agricultores, inovação, área agrícola, formação, agroindustrial, organização de produtores, área florestal e desenvolvimento rural.²²

Quanto ao futuro do desenvolvimento rural, esta em vista um período de programação 2021-27, assim, a CE apresentou em junho de 2018 as propostas legislativas sobre a PAC para além de 2020. As propostas apresentadas visam tornar a PAC mais sensível aos desafios atuais e futuros, tais como mudanças climáticas, renovação geracional e novas tecnologias. A missão é continuar a apoiar os agricultores europeus para tornar o setor agrícola sustentável e competitivo. Assim, os 9 objetivos da futura PAC são²³:

- Garantir um rendimento justo aos agricultores;
- Aumentar a competitividade;
- Reequilibrar o poder na cadeia alimentar;
- Ação de mudança climática;
- Cuidado ambiental;
- Preservar paisagens e biodiversidade;
- Apoiar a renovação geracional;
- Áreas rurais vibrantes, para proteger a qualidade dos alimentos e da saúde;

A CE propõe também um sistema mais flexível, simplificando e modernizando do funcionamento da PAC. Esta política mudará então a ênfase da conformidade e das regras para os resultados e desempenho. Cada país da UE definirá os planos estratégicos para poderem atingir os nove objetivos, utilizando instrumentos da PAC e respondendo às necessidades específicas dos seus agricultores e comunidades rurais.

²² <http://www.agronegocios.eu/noticias/portugal-2020-tudo-o-que-precisa-saber-para-se-candidatar/> consultado a 22/03/2020

²³ https://ec.europa.eu/info/food-farming-fisheries/key-policies/common-agricultural-policy/future-cap_en Consultado a 21/03/2020

Capítulo III- Metodologia

Tendo como referência o objetivo principal deste estudo que pretende determinar a importância do financiamento obtido através de fundos europeus por parte de uma PME do setor agrícola, é necessário adotar uma metodologia de análise. Este capítulo apresenta a metodologia que se enquadra neste tipo de estudo, focado num estudo de caso inserido num contexto, e com uma identidade bem definida (Serrano, 2002). A natureza deste estudo é qualitativa e interpretativa, pelo que a investigação foi feita através de uma abordagem qualitativa (análise de entrevista) exploratória, caracterizada e subjetivista (Baptista e Sousa, 2011).

A abordagem qualitativa é caracterizada pelos autores Sousa e Batista (2011) por apresentar um maior interesse no próprio processo de investigação e não apenas nos resultados. Ainda assim, esta abordagem é indutiva (o investigador desenvolve conceitos e chega à compreensão dos fenómenos a partir de padrões consequentes da recolha de dados), é holística (tem em conta a complexidade da realidade), e ainda, o plano de investigação é flexível (dado que a investigadora estuda um sistema dinâmico).

Normalmente associado ao método qualitativo está o método de estudo de caso. Este consiste em analisar uma situação específica em maior pormenor visto que a quantidade dos detalhes é maior (Rowley, 2002; Franco & Haase, 2017). Nesta abordagem utilizam-se procedimentos interpretativos, privilegiando a análise de caso ou de conteúdo. Importa também referir ainda que para efetuar esta investigação se optou pelo método de estudo de caso único que segundo Yin (2018) representa uma investigação empírica e compreende um método abrangente, com a lógica de planeamento, da recolha e da análise de dados. Na opinião do autor Stake, (2007) o estudo de caso caracteriza-se pelo interesse em casos individuais e não pelos métodos de investigação que pode abranger. Reforça ainda para o facto de que “nem tudo pode ser considerado um caso”, pois na sua visão um caso é uma “unidade específica, um sistema delimitado cujas partes são integradas”. Para a autora Martins, (2004) na metodologia qualitativa há uma proximidade entre o sujeito e o objeto de conhecimento. Durante uma investigação, quando se está perante um fenómeno com características próprias é necessário o desenvolvimento de metodologias que privilegiem aspetos como a intuição, imaginação, a busca de estruturas universais, para obter um quadro bem elaborado da dinâmica subjacente à experiência.

Assim, a opção pelo método qualitativo prende-se com as variáveis que se pretendem analisar. Seria difícil analisar quantitativamente a importância do financiamento europeu, a caracterização da empresa como PME e como empresa familiar ou até mesmo as dificuldades que a empresa tem ao longo da sua vida em obter financiamento e/ou realizar investimentos. Outro fator que conduziu à opção de realizar um estudo qualitativo, deve-se ao tamanho da amostra, ou seja, os métodos utilizados para a recolha

e tratamento de dados de amostras alargadas não são os mais adequados para amostras reduzidas, uma vez que a amostra é um caso único. Não se aplicam também métodos de recolha padronizados, como questionários, porque a informação que se pretende obter é extensa e completa, logo o método utilizado tem de permitir a oportunidade de clarificar de imediato assuntos que o entrevistado considere inconclusivos ou incertos. Ainda assim os autores Ritchie & Lewis (2003) consideram que quando a investigação está direcionada a obter esclarecimentos e compreensão, este tipo de informação e dados só pode ser obtida através de entrevistas.

3.1 Seleção do Estudo-Caso

O caso selecionado para este estudo corresponde a uma empresa classificada como PME, segundo a Recomendação da Comissão 2003/361/CE, de 6 de maio de 2003 e considerada também em simultâneo como empresa familiar, o critério aqui adotado teve em conta a propriedade, tal como fizeram os autores (Serrasqueiro, Nunes, & da Silva, 2012; 2016) Ainda assim, a preocupação na seleção do caso passou também por localizar uma empresa que além de reunir os dois requisitos acima descritos: PME e EF, estivesse a efetuar alguns investimentos e a enfrentar importantes decisões de financiamento. Além disso, que também já estivesse a utilizar fundos europeus para obter financiamento. Portanto, todos estes critérios foram os mais importantes na seleção da empresa “Frutas Almério”. A empresa escolhida é uma empresa que desenvolve a sua principal atividade na produção e comercialização de fruta.

A razão desta escolha prendeu-se, essencialmente, com a disponibilidade demonstrada pela empresa que permitiu facilitar a recolha de dados e resposta às questões necessárias. A estrutura hierárquica simples da empresa, também facilitou a recolha das informações necessárias. O conhecimento intrínseco acerca da empresa também permitiu identificar que a questão do financiamento tinha sido alvo de grande atenção por parte da gestão da empresa, o que levou a considerar que as “Frutas Almério” tinha potencialidades e particularidades perfeitas para o projeto. Além disso, outro critério de seleção foi, nos termos referidos por Sousa e Baptista (2011), a proximidade geográfica da UBI e domicílio da autora do presente projeto. Ainda assim em relação ao fator geográfico a empresa está situada na sub-região estatística (NUT-III) da beira baixa, que segundo o Gabinete de Planeamento, Políticas e Administração Geral (GPP)²⁴ considera que todo o município do Fundão e o município da Covilhã se inserem numa zona de montanha. No entanto, também o PRODER²⁵ considera a região como uma zona desfavorecida em manutenção e atividade agrícola, o que dificulta a expansão e o crescimento da empresa em termos territoriais, uma vez que falamos de uma atividade agrícola.

²⁴ Fonte: http://www.gpp.pt/c/pdr2020/Listas_Freguesias_zonas_desfavorecidas.pdf

²⁵ Fonte: <http://www.proder.pt/Handlers/Lista%20de%20Freguesias%20Desfavorecidas3oc.pdf>

3.2 Recolha dos dados

Segundo o autor Manzini (2004) uma entrevista pode ser estruturada ou fechada, semiestruturada ou semiaberta, e não estruturada ou aberta. Já o autor Newton (2010) declarou que *“cada tipo de entrevista pode ser colocada algures entre a categoria de não-estruturada e estruturada, sendo que a não-estruturada está mais perto da observação, enquanto a estruturada, devido ao uso de questões fechadas, está mais próxima do questionário”*. Ainda acerca de uma entrevista semiestruturada, Triviños (1987) qualificou este tipo de entrevista por perguntas básicas e fundamentadas na teoria abordada na investigação. Além disso, as questões colocadas na entrevista podem ainda despoletar novos problemas que são abordados pelo entrevistador. Triviños (1987) entende que a entrevista semiestruturada *“favorece não só a descrição dos fenómenos sociais, mas também a sua explicação e a compreensão da sua totalidade”*.

No entanto, Newton (2010) afirma que as entrevistas semiestruturadas apelam a testemunhos originais e mais enriquecidos que podem ser usados para construir explanações da pesquisa que dão ao método uma qualidade impecável. Newton (2010) refere que o método de entrevista semiestruturada ajuda a *“aprofundar imediatamente temas que considere relevantes e que vão surgindo durante a entrevista, ou a mais fácil perceção da validade das respostas dos entrevistados com base nas suas reações ou emoções (...)”*. Por outro lado, Hancock & Algozzine (2006) referem que um estudo caso é geralmente mais exploratório do que confirmatório, isto é, neste tipo de estudo normalmente procura-se identificar temas ou categorias, em vez de se provar relações ou testar hipóteses. No entanto, os autores afirmam que o estudo de caso cria oportunidades para o investigador explorar questões adicionais no futuro e é um método em que se utilizam múltiplas fontes de informação.

Assim, para a recolha de dados, foi elaborada uma entrevista, construída a partir da revisão da literatura, estruturada quanto às questões da seguinte forma:

- Empresário/gestor, com 5 perguntas de tipo fechado, para obter a caracterização do empresário(a)/gestor(a);
- A empresa, com 12 perguntas do tipo fechado, que permitem a caracterização da empresa, nomeadamente o tempo de atividade, volume de negócios, forma jurídica, parentesco dos trabalhadores com o gestor(a) e número de trabalhadores/colaboradores;
- Propriedade do capital, 3 perguntas de tipo aberto, para aferir sobre a estrutura do capital da empresa e se é ou não 100% propriedade da família;

- Gestão da empresa, com 6 perguntas do tipo aberto, para definir o tipo de gestão praticado, controlo da empresa;
- Decisões de investimento, com 6 perguntas do tipo aberto para definir as decisões de investimento feitas pela empresa;
- O projeto, com 5 perguntas do tipo aberto para caracterizar o projeto e os seus objetivos, definir as componentes que se pretendeu colmatar;
- Financiamento da Empresa, com 16 perguntas mistas (do tipo aberto e do tipo fechado) para definir o tipo de financiamento adotado, principais fontes de financiamento, prioridades de investimento, importância do financiamento europeu;

A entrevista foi realizada à empresária/ gestora principal da empresa- Sr.^a Joaquina Oliveira. A gestão da empresa é feita principalmente pela empresária pelo que as todas as decisões de gestão e de decisões de investimento e financiamento passam por si e pela família, o seu marido Sr. Almério Oliveira, a sua filha mais velha Mariana Oliveira, e por fim o seu filho mais novo Luís Oliveira. O guião realizado resulta da revisão da literatura e foi previamente testado junto de um outro empresário do mesmo setor de atividade, realizando-se uma entrevista-piloto.

A entrevista decorreu no dia 27/03/2020. O guião de entrevista esta subdividido em caracterização do empresário/gestor e da empresa, a gestão da empresa, decisão de investimento, caracterização do projeto, e por fim a caracterização do financiamento e investimentos futuros²⁶. Após a realização da entrevista, realizou-se a transcrição da mesma, a fim de se realizar a respetiva análise de conteúdo.

Na tabela seguinte está uma breve caracterização da entrevistada:

Tabela 6- Caracterização do entrevistado

Nome da Empresa	Idade do entrevistado	Género	Habilitações	Local da entrevista	Dia da Entrevista	Duração da entrevista
Frutas Almério	52	Feminino	9º ano incompleto	Soalheira-Fundão	27/03/2020	1:30 h

²⁶ Vide anexo D

Capítulo IV- Resultados do Estudo-Caso

4.1 Sumário da empresa “Frutas Almério”

A empresa “Frutas Almério” localiza-se na vila da Soalheira, concelho do Fundão, distrito de Castelo Branco. A empresa iniciou atividade em 2006, mas têm como empresa mãe a empresa “Almério” originalmente fundada em 1989. Existem dois sócios na empresa, o Sr. Almério Oliveira, e a Sr.^a Joaquina Oliveira, detendo 50% cada um do capital social da empresa. Esta empresa é caracterizada por ser uma empresa familiar, além dos sócios serem casados, dois dos colaboradores da empresa são filhos do casal. No início de atividade empresarial o casal utilizou um financiamento através de crédito bancário, e ainda dinheiro do seu casamento. Atualmente têm cerca de vinte trabalhadores efetivos, mas no pico da campanha chegam a ter oitenta trabalhadores distribuídos pelas quintas e pelo armazém. A empresa atua principalmente no mercado nacional, ainda assim existem algumas oportunidades esporádicas de exportação dos seus produtos, principalmente para a França. Os seus clientes principais são grandes empresas como a SONAE-Continente e o DIA- Minipreço, sendo que estes clientes representam quase a totalidade do volume de negócios da empresa.

4.2 Gestão da empresa

Quanto à gestão da empresa, durante toda a entrevista foi referido que as decisões de gestão são praticamente todas tomadas em família, exceto decisões do dia-a-dia que são tomadas pela Sr.^a Joaquina que na altura baixa de produção está na parte do escritório da empresa juntamente com a filha Mariana. Quanto às decisões consideradas importantes, como investimentos, enfatiza que são todas tomadas em conjunto com o marido e os filhos. Ainda assim, refere que já consultou colaboradores da empresa “são importantes para o bom funcionamento da empresa e para a manutenção” pelo que consideram também a sua opinião ou se tem algo a dizer sobre o funcionamento da empresa. No entanto, os colaboradores não são consultados para tomar decisões importantes, mas “gostamos de saber o que acham, ou se tem alguma sugestão para melhorar o funcionamento da empresa”. Quanto à prioridade foi perguntado se as decisões de gestão têm como prioridade a empresa ou a família ao que foi respondido “ponderamos sempre os dois lados”. Na opinião da entrevistada é importante que se mantenha a manutenção e continuidade da empresa, pois está intimamente ligado com a sobrevivência económica da família. Em relação à incerteza das decisões tomadas, existe sempre uma insegurança releva pela entrevistada, mas, no entanto, “felizmente correu tudo bem”, revela.

4.3 Decisões de investimento da empresa

Em 2019 foram realizados pelo menos três grandes projetos de investimento na empresa “O projeto do nosso filho Luís... compra de painéis solares... adquirimos também mais um reboque frigorífico.”. Um dos objetivos da empresa em investir é principalmente “aumentar a produção das frutas que já temos e introduzir novas variedades”. Quanto ao aconselhamento técnico a empresa não precisa de recorrer a um consultor que aconselha e realiza os projetos na fase de pré e pós investimento, procedendo sempre à análise e avaliação dos investimentos. No entanto esta avaliação e ponderação do investimento também é feita pelos proprietários com “base na experiência de muitos anos neste ramo de atividade”. A entrevistada refere que “é o meu marido que tem os critérios de avaliação, ele de cabeça consegue fazer as contas de quantas árvores precisamos, se produzir X quantidade, é vendida por X preço”. Quando se trata de um projeto de investimento como é o caso do projeto candidato a fundos europeus é elaborado um plano de negócios feito por um consultor que faz a candidatura posterior ao PDR2020.

4.4 Apresentação e descrição do projeto de investimento “Frutas de Qualidade”

O projeto realizado pela empresa tem como promotor o filho dos proprietários da empresa- Luís Oliveira e intitula-se “Frutas de Qualidade”. Este projeto vem na sequência da vontade e da necessidade de aumentar a produção e o nível de qualidade de novas variedades de fruta. Os sócios acharam que “seria a altura ideal de integrar ainda mais o Luís na empresa e fazer um projeto”. Este projeto de investimento iniciou-se ainda no final de 2018 com a compra dos terrenos com cerca de 64ha, estes terrenos não são elegíveis de apoio por parte da UE por isso a sua compra foi da inteira responsabilidade da empresa. Quanto à candidatura do projeto a fundos europeus o objetivo geral da exploração é o de criar valor a partir da produção de frutos, tirando partido das excelentes condições locais para as atividades a desenvolver. Trata-se, portanto de um modelo baseado na valorização dos recursos endógenos, orientado para as novas tendências nos mercados e o desenvolvimento previsto das cadeias de valor dos frutos frescos e dos frutos secos. Dispor de produção com volume suficiente para garantir o fornecimento consistente, de elevada qualidade, de variedades aceites pelo mercado e apostar nos mercados emergentes dos frutos secos são as razões que justificaram o investimento a realizar. Importa, contudo, realçar que a instalação destes pomares foi “realizada com variedades modernas, orientadas para as novas preferências dos mercados”. Ainda assim, o investimento neste projeto mudou em diversas fases “Existiram alterações na medida em que decidimos, e uma vez que estávamos a investir muito dinheiro que queríamos adquirir equipamento melhor a nível tecnológico”. Uma das componentes que se

pretende colmatar com a implementação deste projeto “é a necessidade de aumentar a produção. Em conjunto com a Sonae em conversas apuramos que havia uma necessidade de introduzir novas variedades de fruta no mercado, por exemplo as Peras. As variedades existentes eram estrangeiras e vinham maioritariamente de Espanha”. O total deste investimento está perto de 1 milhão de euros, concretamente 945.500,65€.

4.5 Financiamento

As fontes de financiamento utilizadas pela empresa estudada são de diversas origens, tendo os proprietários perfeito conhecimento da maioria das fontes de financiamento apresentadas na entrevista, entre elas: autofinanciamento, crédito bancário, aumento do capital social, emissão de obrigações e fundos europeus. A diferença entre capital alheio e capital próprio também é esclarecida pela entrevistada “utilizamos muito ambos”. Quando a empresa necessita de financiamento recorre em regra geral a capitais próprios, mas “no caso do projeto do nosso filho e uma vez que era de grande valor tivemos de recorrer a capital alheio candidatamo-nos a fundos europeus e tivemos de pedir um empréstimo bancário enquanto os fundos não são pagos”. No entanto, a Sr.^a Joaquina Oliveira revela que em regra geral tentam utilizar capitais próprios pelas suas vantagens associadas.

Um dos grandes fatores negativos na opinião da entrevistada para obtenção de financiamento através de crédito bancário são as taxas de juros e as comissões e despesas “é nestes dois fatores que sentimos mais dificuldades em obter financiamento bancário”, no entanto a empresa admite que em último caso utilizam o crédito bancário, como foi por exemplo no projeto “Frutas de Qualidade” em que o capital próprio não foi suficiente para cobrir as despesas enquanto esperam pelo pagamento do PDR2020. No setor agrícola existe uma desvalorização, e isso é também um dos problemas em pedir um crédito bancário “A banca não está preparada para esperar 5 anos que uma cultura comece a dar frutos e a render. Exigem muitas garantias, taxas de juro altíssimos, é muito complicado.” No entanto, a entrevistada refere que “Na nossa situação é mais fácil porque já temos património suficiente para dar como garantia, mas falando de jovens agricultores que estão a começar neste ramo é muito difícil sem ter uma segurança por de trás”. Ainda assim, adianta que “No caso do nosso filho somos nós. Caso não existisse esta segurança financeira e nós estarmos a pôr o nosso dinheiro neste projeto era impensável a sua realização. É muito triste, porque gostava de ver gente nova e que tem capacidades para dinamizar esta área, mas assim torna-se impossível.” Há pergunta “Porque optou pelo financiamento através de fundos europeus?” a entrevistada felicita a iniciativa “O financiamento europeu, felizmente existe também para colmatar aquilo que te estava a dizer, a dificuldade de financiamento por parte de novos agricultores. No nosso caso optamos por ser uma ajuda extra, não só a nível monetário como a nível profissional”. No

entanto, volta a enfatizar a importância de ter uma boa segurança financeira “É importante voltar a referir que o financiamento europeu é demorado e exaustivo porque nós, por exemplo temos o investimento todo praticamente feito, e investimos tudo a 100%, no entanto falta receber cerca de 40% desse valor, é um esticão financeiro muito grande. É por isso que volto a dizer que é muito importante ter uma boa almofada financeira e uma segurança. Na minha opinião era impossível o meu filho fazer o seu projeto sem a nossa ajuda financeira. No entanto, pouco ou muito é uma grande ajuda e é por esse motivo que nós optamos por nós financiarmos através de fundos europeus”. Assim, é fundamental referir que os pagamentos são demorados e por vezes é necessário um apoio extra, “o que recebemos dos fundos europeus foi o prémio de jovem agricultor no valor de 30 mil euros que deu para ajudar em algumas despesas, mas obviamente não é o suficiente.” Relativamente às vantagens deste tipo de financiamento existem muitas vantagens enumeradas pela entrevistada, a principal é a nível financeiro, no entanto a longo prazo proporcionam ajuda à produção e a nível técnico e profissional. O projeto candidato ao PDR2020 é vigiado durante cinco anos para prevenir certos aproveitamentos por parte dos promotores assim, “temos de prestar declarações, apresentar rendimentos, faturas etc. tudo isso é controlado”. Apesar de tudo considera este tipo de financiamento fulcral para a continuação viável do projeto.

4.6 O processo da candidatura a fundos europeus

Segundo a entrevistada o processo de pré e pós candidatura é demorado pois existe uma lista extensa de documentos e certificados que têm de ser apresentados aquando da candidatura. Na preparação para a candidatura o promotor teve de realizar um curso online de jovem agricultor, recolher os documentos necessários, tais como orçamentos do que se pretende comprar e implementar no projeto. Além disso, existe uma fórmula na candidatura de atribuição de pontos que leva o projeto a ter mais elegibilidade, logo “O Luís teve de fazer o curso de jovem agricultor, tivemos de ter atenção aquilo que nos dava mais pontos para o projeto ser elegível, não é fácil”. Todo o processo de candidatura é feito por um consultor que após ter todos os documentos disponíveis procede ao preenchimento da candidatura e a submete. No entanto, o processo pós candidatura é ele também demorado “o projeto foi submetido dia 28-09-2018, existiu um pedido de esclarecimentos à cerca do projeto no seguinte mês de março de 2019, no mês de maio uma audiência aos interessados, no mês de junho recebemos a notícia que o projeto tinha sido aprovado e em agosto do ano passado fizemos o pedido de pagamento, até hoje, já estamos em março de 2020.”

Ainda assim, a fase de pós candidatura é uma fase muito difícil “fase pós candidatura é a mais difícil porque é uma espera constante e por vezes a vontade de continuar não é muita”. No entanto, esta pós fase é muito importante porque é nesta fase que se procede ao desenvolvimento do projeto em si. Na verdade, o dinheiro já está investido

praticamente na totalidade, “mas é importante relembrar que só está investido na totalidade porque estamos a contar com o financiamento europeu.” Este tipo de candidaturas é demoroso e por vezes exaustivo como demonstra a entrevistada ao falar do processo de candidatura “Não é um processo nada fácil”. No entanto, no final é muito gratificante como refere a Sr.^a Joaquina, é uma ajuda muito importante para o desenvolvimento da empresa.

4.7 A importância dos fundos europeus

Relativamente à questão “Se o projeto acima referido fosse sustentado e financiado a 100% por fundos europeus, teria mais sustentabilidade económico-financeira?”, a resposta é quase óbvia “Claro que sim, seria uma ajuda enorme porque teríamos um grande investimento a custo zero para a empresa, e a vantagem era conseguirmos aumentar a produção, a capacidade competitividade da empresa”. Ainda assim, seria uma grande vantagem para outras pessoas que pretendem integrar esta área “Acho que seria muito vantajoso para introduzir novas pessoas nesta atividade e seria mais atrativo para jovens contruírem o seu negócio na agricultura. Era um empurrão. Só teria vantagens”. Por outro lado, a empresa afirma que era possível realizar este projeto sem financiamento por parte de fundos europeus “Iria ser muito mais demorado, teríamos de pedir mais dinheiro à banca e o processo iria com certeza sem mais longo, mas penso que sim, era possível realizarmos este investimento com muitas mais condicionantes”. Relativamente às condicionantes, a principal seria o acesso ao financiamento “Teríamos de pedir mais dinheiro e isso constitui uma dificuldade acrescida. Na parte do apoio técnico também era uma dificuldade, teríamos de investir mais nisso.” Caso não existisse o financiamento europeu única solução apresentada pela empresa era recorrer ao crédito bancário. Ainda assim, a entrevistada refere que na sua opinião o financiamento europeu é muito importante principalmente no setor agrícola. Além de várias vantagens enumeradas “acredito que de outra forma não era possível aumentar tão rápido a produção e capacidade competitividade da empresa”.

Um dos fatores que determina a importância do financiamento europeu na sua opinião é o crescimento da empresa que caso contrário ira ser “mais difícil e demorado” e caso essas ajudas não existissem, não conseguiriam continuar a crescer tão rápido. Além destes fatores a importância do financiamento por parte dos fundos europeus reflete-se também no futuro “O setor agrícola é um setor envelhecido e no geral com pouca tecnologia e por esse motivo que sempre incentivei os meus filhos a seguir este ramo e a dinamizar esta área”. Revela que provavelmente “se não fossem as ajudas da união europeia prevejo que estaríamos uns bons 5 anos atrás de muitas empresas, por falta de investimento e por falta de financiamento”. No entanto, valoriza estas ajudas referindo que ajudou a conseguir “Estar ao nível das melhor empresas de Portugal no setor agrícola, temos os maiores clientes, como a Sonae o Minipreço, e dia a pós dia conseguimos ter uma visão futurista e mais animadora.

4.8 Investimentos futuros

Os investimentos estão sempre na mira da empresa, no entanto, e uma vez que o projeto acima referido foi de grande valor há projetos que ficaram adiados por falta de investimento. A empresa admite que gostaria de investir mais, mas que alguns projetos ficaram na gaveta. Um dos investimentos que se prevê realizar no futuro é “aumentar o nosso pavilhão para fazer fase à quantidade de fruta que temos com isso vem associado a compra de mais calibradores nomeadamente o de cereja e de pera”. De momento uma das componentes mais afetadas na empresa por falta de investimento é a componente física, porque nos próximos anos pretendem aumentar o pavilhão ou contruírem um novo para fazer face à quantidade de fruta produzida. A outra componente está diretamente associada com a anterior, que passa pela compra de mais calibradores. Esta componente física em falta, tem ligação direta com o projeto que estão a desenvolver atualmente “Não vamos só aumentar a produção se depois não conseguimos tratar e embalar a fruta por falta de espaço. Já estamos a delinear um plano, mas que ficou por enquanto na gaveta por causa do projeto do Luís”. No entanto, o futuro é promissor e a empresa necessita de mais investimento apesar de ser o último projeto de jovem agricultor e financiado pelo PDR2020 ao qual se vão candidatar, por só se poder realizar uma vez. Ainda assim, existem outros projetos que podem ser elegíveis candidatos a fundos públicos como é o caso do aumento do pavilhão “Este financiamento tem muitas vantagens e continuaremos sempre a tentar que as necessidades de investimento da empresa tenham como opção o financiamento público ou europeu”. O futuro é incerto mais uma das certezas da empresa é que quer continuar a investir e a crescer no mercado nacional, sendo a exportação e a entrada no mercado internacional muito dúbio.

Capítulo V- Conclusões e Implicações

Apesar de se reconhecer que existem imensos estudos sobre a temática das PME, das empresas familiares, da avaliação de investimentos e decisões de financiamento é importante diversificar os setores em estudo. O setor primário em Portugal e no mundo é de grande importância, não só pelo seu contributo aos restantes setores, como também para a economia, emprego e sociedade em geral. No entanto, por vezes o setor é desvalorizado e uma das falhas apontadas neste projeto é a falta de estudos académicos na área da gestão acerca destas empresas.

Este estudo adotou uma abordagem assente na investigação qualitativa, através da realização de entrevista e incide sobre tópicos que se entenderam como essenciais para determinar a importância do financiamento através de fundos europeus: a gestão da empresa, as decisões de investimento, os projetos candidatos, e a forma e fonte de financiamento da empresa. Para dar resposta a estas questões selecionou-se uma empresa do setor agrícola, classificada como microempresa e considerada empresa familiar, com sede no distrito de Castelo Branco.

Assim, o presente projeto de investigação, teve como objetivo analisar e avaliar a importância do financiamento europeu para um projeto de investimento no setor agrícola. Em primeiro lugar, foi explanado na revisão da literatura a caracterização do setor agrícola, e uma vez que a empresa estudada é uma empresa familiar e uma PME foi necessário proceder à sua definição para uma melhor compreensão do estudo. Além disso, pretendeu-se verificar que métodos a empresa utilizava para avaliar e analisar projetos de investimento e consequentemente a importância dos mesmos para o crescimento e competitividade da empresa. Posteriormente, e por uma razão lógica é necessário abordar como se efetuam as decisões na hora de investir. Como são tomadas as decisões de financiamento e gestão, que tipo de financiamento se utiliza, e quais são as fontes de financiamento. Por fim, foi necessário explanar as fontes alternativas de financiamento que as empresas têm ao seu dispor, como é o caso do financiamento através de fundos europeus e nacionais.

Os dados retirados da entrevista realizada à empresa “Frutas Almério” permitem retirar diversas conclusões. Por exemplo, ao nível da gestão é possível concluir que a empresa pressiona as opiniões dos trabalhadores, apesar de as decisões de gestão serem tomadas sempre em família, sendo uma forma muito comum neste tipo de empresas. Enfatiza também que as tomadas de decisão têm sempre em conta o bem-estar económico e social da empresa, mas principalmente da família. Um dos aspetos também muito característico nas empresas familiares é os investimentos feitos serem de menor dimensão quando comparados aos das grandes empresas. No entanto, é possível concluir que a empresa

tem visão, pois todos os investimentos realizados foram de grande dimensão e com prospeção a longo prazo, investindo por exemplo em novas tecnologias e em energia solar. A base deste projeto é a submissão da candidatura a fundos europeus que segundo a entrevistada, serviu para colmatar a “grande necessidade de aumentar a produção e diversificar a oferta na variedade de fruta”. Ainda assim, é possível concluir e verificar que ao longo da entrevista feita, foi demonstrada também uma intensão de crescer no mercado nacional e melhorar a competitividade.

Nas decisões de financiamento, a empresa “Frutas Almería” revela que necessitaram de empréstimos bancários e capitais próprios para iniciarem atividade, mas que na atualidade conseguem ser independentes de capitais alheios. A exceção à regra é o projeto candidato que necessitou da banca para avançar até que fossem pagos os fundos europeus. Pode-se concluir que esta empresa, apesar de conseguir pagar as suas despesas nunca põem de lado a utilização de capitais alheios para poder crescer.

Quanto ao processo de candidatura podemos concluir que não foi fácil para a empresa, existe uma série de burocracias e documentos que impedem a rapidez do processo, tornando-se um procedimento exaustivo e demoroso. No entanto, foi sempre enfatizado ao longo da entrevista que quando o projeto é elegível e aprovado, esta ajuda financeira é muito importante para o desenvolvimento da empresa.

Em relação a investimentos futuros, a empresa espera fazer novos investimentos pois assume que existem componentes que foram afetadas por falta de investimento, como é o caso da componente física. Um dos próximos projetos da empresa será aumentar o pavilhão onde atualmente operam concluindo-se que a empresa espera candidatar-se a outros projetos no âmbito do PDR2020 organismo que gere os fundos europeus.

Quanto à importância dos fundos europeus, o estudo conclui que a empresa valoriza muito o trabalho que tem sido feito nestes últimos anos, referindo-se ao Portugal 2020, aplaudindo iniciativas que têm sido desenvolvidas pela Europa e por Portugal. Ainda assim, lança farpas à forma como os processos são geridos, apontando falhas nas respostas, na aprovação e na conclusão efetiva das candidaturas. As “Frutas Almería” sugere ainda que se podiam alargar as ajudas e dar um empurrão aos mais novos que pretendam entrar no setor. O setor agrícola é um setor envelhecido pelo que se existissem mais ajudas financeiras e profissionais seria um estímulo para a entrada de jovens no setor.

A conclusão final deste projeto é que o financiamento europeu é de facto importante para o projeto agrícola em estudo. É perceptível através das respostas dadas pela empresária que caso não existisse estas ajudas financeiras, a empresa teria de fazer um esforço económico muito grande, ou até provavelmente não conseguiria implementar um projeto desta dimensão em tão pouco tempo. A importância dos fundos europeus é mais que

visível na empresa em questão, assumindo que de outra forma não era possível um crescimento tão acentuado e rápido da empresa. Por outro lado, a importância dos fundos europeus também se irá refletir no futuro, segundo a empresa estes fundos servem para crescer a curto prazo, mas é um investimento pensado a longo prazo, com visão no futuro da empresa, mas principalmente da família.

Uma das limitações deste projeto relaciona-se com o facto de os resultados obtidos serem apenas respeitantes à empresa escolhida, não podendo os mesmos serem generalizados, apesar de existir uma concordância geral dentro do setor que relevam a mesma opinião da empresa estudada.

Como sugestão para possíveis investigações futuras, e considerando as dificuldades encontradas, é tentar compreender e estudar mais o setor agrícola, quais são as dificuldades das empresas deste setor no crescimento e competitividade. Em futuros estudos seria interessante expandir a amostra e incluir mais empresas do setor primário, mas ligadas a outras indústrias, por exemplo: pecuária, silvicultura, pesca e agricultura e que além disso pertencessem a regiões desfavorecidas, sendo a última condição terem submetido projetos a fundos europeus, ou estarem em fase de candidatura. Seria de todo relevante, numa futura linha de investigação, analisar o impacto económico e social que estes projetos agrícolas financiados pelas UE têm na sociedade envolvente.

Referências bibliográficas

- ADC. (2019). Boletim Informativo dos Fundos da União Europeia. Em *Agência para o Desenvolvimento e Coesão, IP*. <https://doi.org/ISSN 2182-200X>
- AGROTEC. (2017). Os novos agricultores em Portugal: o papel do jovem agricultor. *Edição nº23*, 1–12.
- AICEP. (2017). Portugal global. nº99.
- Allouche, J., & Amann, B. (2000). L'entreprise familiale: un état de l'art. *Finance Contrôle Stratégie*, 3(January), 33–79.
- Alves, C. A. (2015). *O efeito da influência da família no desempenho – evidência empírica nas empresas familiares portuguesas*. Tese para obtenção do Grau de Doutor em Gestão, Universidade da Beira Interior.
- Amaya, A. F. (2015). La estructura de capital en las medianas empresas del departamento de Boyacá-Colombia. *Apuntes Del Cenes*, 34(59), 185–206. <https://doi.org/10.19053/22565779.3543>
- Assunção, B. (2013). *A Importância dos Fundos Estruturais no Desenvolvimento Empresarial Português: Uma Visão Prática a partir do IAPMEI*. Relatório de Estágio de Mestrado em Economia, na especialidade de Economia Industrial, apresentado à Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra para obtenção do grau de Mestre.
- Astrachan, J. H., Klein, S. B., & Smyrniotis, K. X. (2002). The F-PEC Scale of Family Influence: A Proposal for Solving the Family Business Definition Problem. *Family Business Review*, 15(1), 45–58. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2002.00045.x>
- Baptista, C., & Sousa, M. (2011). *Como fazer Investigação, Dissertações, Tese e Relatórios- Segundo Bolonha* (Pactor, Ed.). Lisboa.
- Barbosa, L., & Pinho, P. (2016). *Estrutura de financiamento das empresas*. 30.
- Basly, S. (2006). L'internationalisation de la PME familiale: apprentissage organisationnel et développement de la connaissance. *FACEF Pesquisa - Desenvolvimento e Gestão*, 9(2), 227–263.
- Baxter, N. D. (1967). Leverage, Risk of Ruin and the Cost of Capital. *The Journal of Finance*, 22(3), 395–403. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1967.tb02975.x>
- Beck, T., & Demirgüç-Kunt, A. (2006). Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking and Finance*, 30(11), 2931–2943. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.05.009>
- Berger, A., & Udell, G. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking and Finance*, 22(6–8), 613–673. [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(98\)00038-7](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(98)00038-7)
- Bergeron, F., Croteau, A.-M., Uwizeyemungu, S., & Raymond, L. (2016). A framework for research on information technology governance in SMEs. *Strategic IT Governance*

- and alignment in business settings, 53–81. <https://doi.org/10.4018/978-1-5225-0861-8.ch003>
- Berrone, P., Cruz, C., & Gomez-Mejia, L. R. (2012). Socioemotional Wealth in Family Firms: Theoretical Dimensions, Assessment Approaches, and Agenda for Future Research. *Family Business Review*, 25(3), 258–279. <https://doi.org/10.1177/0894486511435355>
- BES. (2013). *Setor Agrícola Português- Breve Caracterização*. Obtido de <http://www.bes.pt/sitebes/cms.aspx?plg=ec46e298-a1fc-4cfb-a73b-d097dadf62f3>
- Birley, S. (1986). The role of new firms: Births, deaths and job generation. *Strategic Management Journal*, 7(4), 361–376. <https://doi.org/10.1002/smj.4250070406>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. (2013). *Essentials of Investments* (9ª Edição; McGraw-Hill, Ed.).
- Brealey, R., Myers, S., & Marcus, A. (2007). *Fundamentals of Corporate Finance*. McGraw-Hill; Fifth Edition edition.
- Breton-miller, I. Le, Miller, D., & Lester, R. H. (2011). Stewardship or Agency? A Social Embeddedness Reconciliation of Conduct and Performance in Public Family Businesses. *Organization Science*, 22(3), 704–721.
- Brigham, E. F., Gapenski, L. C., & Ehrhardt, M. C. (2001). *Administracao Financeira - Teoria e Pratica* (14ª Edição; Atlas, Ed.).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (1978). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning; 7th edition (January 26, 2011).
- Business Services Center. *Business Service Centers em Portugal*. , (2017).
- Calei, S. (2019). *Decisões da Estrutura de Capital com Base na Teoria do Trade off e na Teoria da Pecking order: Análise das PME Portuguesas*. Dissertação para Obtenção do Grau de Mestre em Economia, UBI.
- Capitão, M. (2016). *Análise das Metodologias de Seleção de Projectos de Investimento das PME*. Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre em Finanças, ISCTE.
- Chrisman, Chua, J., & Sharma, P. (2005). Trends and Directions in the Development of a Strategic Management Theory of the Family Firm. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29, 555–576. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2005.00098.x>
- Chrisman, J. J., Chua, J. H., & Litz, R. (2003). A unified systems perspective of family firm performance: An extension and integration. *Journal of Business Venturing*, 18(4), 467–472. [https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(03\)00055-7](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(03)00055-7)
- Clercq, M. De, Vats, A., & Biel, A. (2018). Agriculture 4.0: the Future of Farming Technology. *World Government Summit REport*, 30.
- Collins, L., & O'Regan, N. (2011). The evolving field of family business. *Journal of Family Business Management*, 1(1), 5–13. <https://doi.org/10.1108/20436231111122245>
- Comissão Europeia. (2019). *Relatório relativo a Portugal de 2019 que inclui a apreciação aprofundada da prevenção e correção dos desequilíbrios macroeconómicos* (Vol. 7). Obtido de

- <https://www.researchgate.net/publication/312029914>
- Commission, E. (2009). *Final Report of the Expert Group Overview of Family – Business – Relevant Issues*.
- Costa, P., Gartner, I., & Granemann, S. (2015). Analysis of the determinants of capital structure of brazilian transport sector enterprises on the light of the pecking order theory and static trade-off theories. *Business and Management Review*, 4(8), 142–151.
- Curry, M., Marshall, B., & Kawalek, P. (2017). A Normative Model for Assessing SME IT Effectiveness Part of the Management Information Systems Commons Recommended Citation. *Communications of the IIMA*, 15(1). Obtido de <http://scholarworks.lib.csusb.edu/ciima><http://scholarworks.lib.csusb.edu/ciima/vol15/iss1/3>
- Damodaran, A. (2001). *Finanças Corporativas : Teoria e Prática* (2ª Edição; Wiley, Ed.).
- Danielson, M. G., & Scott, J. A. (2006). The capital budgeting decisions of small businesses. *Journal of Applied Finance*, 16(2), 45–56. <https://doi.org/http://www.fma.org/jaf.htm>
- Davidova, S., & Thomson, K. (2014). Family farming in Europe: Challenges and prospects. Em *European Parliament*.
- Dawson, A., & Mussolino, D. (2014). Exploring what makes family firms different : Discrete or overlapping constructs in the literature ? *Journal of Family Business Strategy*, 5, 169–183. <https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2013.11.004>
- Drury, C., & Tayles, M. (1997). The misapplication of capital investment appraisal techniques. *Management Decision*, 35(2), 86–93. <https://doi.org/10.1108/00251749710160223>
- Esperança, J., & Matias, F. (2009). *Finanças Empresariais* (11.^a–2009.^a ed.). Texto Editores.
- Europeia, C. (2016). *A PAC no seu país*.
- Europeu, P. (2019). *Relatório sobre empresas familiares na Europa*.
- Fernandes, C., Vieira, E., Neiva, J., & Peguinho, C. (2012). *Análise Financeira- Teoria e Prática* (Edições Sílabo, Ed.).
- Filho, A. (2008). *Taxa Interna de Retorno Modificada : Proposta de implementação automatizada para cálculo em projetos não-periódicos, não necessariamente convencionais*. Faculdade de Economia e Finanças IBMEC, Brasil.
- Fonseca, A. S. (2011). *AS PME em Portugal: reflexões e desafios* (Dissertação para obtenção do Grau de Mestre em Gestão, ISCTE). Obtido de <https://repositorio.iscte-iul.pt/handle/10071/4272>
- Fragoso, R. M. S., & Marques, C. (2007). A competitividade do regadio em Portugal no contexto da Nova Política Agrícola Comum: o caso de uma exploração agrícola no Alentejo. *Revista de Economia e Sociologia Rural*, 45(1), 49–70. <https://doi.org/10.1590/S0103-20032007000100003>

- Franco, M., & Haase, H. (2012). A comparative study of cooperative relationships in family and non-family businesses. *African Journal of Business Management*, 6(44), 10873–10887. <https://doi.org/10.5897/ajbm11.1286>
- Franco, M., & Haase, H. (2017). Success factors in university sport partnerships: a case study. *EuroMed Journal of Business*, 12(1), 87–102. <https://doi.org/10.1108/EMJB-04-2016-0011>
- Garcia, R. (2019). *Responsabilidade Social e o seu Impacto nas Empresas*.
- Gersick, K. E., Davis, J. A., Hampton, M. M., & Lansberg, I. (1997). Generation to generation: life cycles of the family business. Em *Choice Reviews Online* ((Harvard B, Vol. 34, pp. 34-4568-34-4568). <https://doi.org/10.5860/choice.34-4568>
- Gomes, C. (2014). *Importância da análise de um projeto de investimento para a tomada de decisão numa empresa em fase de expansão*. Licenciatura em contabilidade e administração ramo: administração e controlo financeiro.
- Gomes, R. (2012). A Estrutura Do Capital Das Empresas: Teoria Ao Longo De 50 Anos. *Economia & Empresa*, 14, 119–143.
- Gomes, V. S. S. (2011). *Avaliação de Projetos de Investimento: Elaboração de um Estudo de Viabilidade Económico-Financeira*. Tese de Mestrado, Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra.
- Gomez-mejia, L. R., Cruz, C., Berrone, P., & Castro, J. de. (2011). The Bind That Ties : Socioemotional Wealth Preservation The Academy of Management Annals The Bind that Ties : Socioemotional Wealth Preservation in Family Firms. *The Academy of Management Annals*, 5(1), 653–707. <https://doi.org/10.1080/19416520.2011.593320>
- Gupta, P. (2008). *Inovação Empresarial no Século XXI*. Porto: Vida Económica.
- Hancock, D. R., & Algozzine, B. (2006). Doing Case Study Research: A Practical Guide for Beginning Researchers. Em *Journal of Chemical Information and Modeling* (Vol. 53). <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Hatfield, P., Horvath, P., & Webster, A. (1997). Financial Criteria, Capital Budgeting Techniques, and Risk Analysis of Manufacturing Firms. *Journal of Applied Business Research*, 13(nº1), 95–104.
- Herst, A., Poirters, S., & Spekrijse, H. (1997). Capital Budgeting Practices in the Netherlands. *Conference Proceedings do Western Decision Sciences Institute, 26th Annual Meeting*, 25–29.
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2008). *Fundamentals of Financial Management*.
- Huygh, T., & Haes, S. (2016). Exploring the Research Domain of IT Governance in the SME Context. *International Journal of IT/Business Alignment and Governance*, 7(1), 20–35. <https://doi.org/10.4018/ijitbag.2016010102>
- IAPMEI. (2008). *Observatório da Criação de Empresas*.
- INE. (2018a). *Estatísticas Agrícolas 2018*.
- INE. (2018b). *Portal do INE - Anuário Estatístico de Portugal - 2018*. Obtido de https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_publicacoes&PUBLICAC

- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1057/9781137341280.0038>
- Kalyebara, B., & Islam, S. (2014). *Corporate Governance, Capital Markets and Capital Budgeting: Contributions to Management Science*. Berlin.
- Kaveski, I. D. S., Hall, R. J., Degenhart, L., Vogt, M., & Hein, N. (2015). Determinantes Da Estrutura De Capital Das Empresas Brasileiras De Capital Aberto Do Agronegócio: Um Estudo a Luz Das Teorias Trade Off E Pecking Order. *Revista Economia & Gestão*, 15(41), 135. <https://doi.org/10.5752/p.1984-6606.2015v15n41p135>
- Kim, E. H. (1978). A Mean-Variance Theory of Optimal Capital Structure and Corporate Debt Capacity. *The Journal of Finance*, 33(1), 45–63.
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911–922. <https://doi.org/10.2307/2978343>
- Leão, I. (2019). Defender a Agricultura, defender Portugal. *Público*, 1–4.
- Liberto, D. (2019). Small and Mid-Size Enterprise (SME).
- Manzini, E. (2004). Semi-structured interview: analysis of objectives and guides. *Seminário internacional sobre pesquisa e estudos qualitativos*, 1, 1–10.
- Marques, P. (2018). *Empresas familiares da região norte- Mapeamento, Retratos e Testemunhos*. (AEP), Centro Interdisciplinar de Ciências Sociais (CICS.NOVA) – Polo da Universidade do Minho (UM) Associação Empresarial de Portugal.
- Martins, H. H. T. de S. (2004). Metodologia qualitativa de pesquisa. *Educação e Pesquisa*, 30(2), 289–300. <https://doi.org/10.1590/s1517-97022004000200007>
- Martins, H., & Terra, P. (2014). Determinantes Nacionais e Setoriais da Estrutura de Capital na América Latina. *Revista de Administração Contemporânea*, 18(5), 577–597. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac20141154>
- Matias, F., Baptista, C., & Salsa, L. (2015). Estrutura do capital das PME da indústria transformadora portuguesa: uma análise com dados em painel. *Tourism & Management Studies*, 11(2), 120–129. <https://doi.org/10.18089/tms.2015.11215>
- Matias, F., Salsa, L., & Afonso, C. M. (2018). Capital structure of Portuguese hotel firms: a structural equation modelling approach. *Tourism & Management Studies*, 14(SI1), 73–82. <https://doi.org/10.18089/tms.2018.14si108>
- Matthews, A. (2012). *The greying of Europe's farmers*. 1–7.
- McMahon, R., Holmes, S., Hutchinson, P., & Forsaith, D. (1993). *Small Enterprise Financial Management: Theory and Practice*. Australia: Harcourt Brace.
- Mendes, S. (2017). *A análise de investimentos em novas tecnologias : a importância da utilização de diferentes métodos de avaliação*. Universidade do Minho- Escola de Engenharia. Tese de mestrado em Engenharia Industrial.
- Miller, D., & Breton-miller, I. Le. (2014). Deconstructing Socioemotional Wealth. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 38(4), 713–720.

- <https://doi.org/10.1111/etap.12111>
- Miller, D., & Le Breton-Miller, I. (2006). Family Governance and Firm Performance: Agency, Stewardship, and Capabilities. *Family Business Review*, 19(1), 73–87. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2006.00063.x>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Association*, 48(3), 261–297. <https://doi.org/10.1136/bmj.2.3594.952>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. M. (1963). American Economic Association Corporate Income Taxes and the Cost of Capital : A Correction. *American Economic Review*, 53(3), 433–443. <https://doi.org/10.1126/science.151.3712.867-a>
- Moneris. (2019). *Setor Agrícola- Carcaterização de Portugal*.
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 575. <https://doi.org/10.2307/2327916>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Nakamura, W. T., Martin, D. M. L., Forte, D., Carvalho Filho, A. F. de, Costa, A. C. F. da, & Amaral, A. C. do. (2007). Determinantes de estrutura de capital no mercado brasileiro: análise de regressão com painel de dados no período 1999-2003. *Revista Contabilidade & Finanças*, 18(44), 72–85. <https://doi.org/10.1590/s1519-70772007000200007>
- Neto, P. (2018). *Decisões de Financiamento das Pequenas e Médias Empresas Familiares no decorrer do processo de sucessão- Estudo de Caso*. Universidade da Beira Interior, Dissertação para obtenção do Grau de Mestre em Empreendedorismo e Criação de Empresas, UBI.
- Newton, N. (2010). Exploring Qualitative Methods: The use of semi-structured interviews. *Exploring Qualitative Methods*, 1–11. <https://doi.org/10.1037/e546562006-001>
- Oktavina, M., Manalu, S., & Yuniarti, S. (2018). Pecking Order and Trade-off Theory in Capital Structure Analysis of Family Firms in Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 22(1), 73–82. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i1.1793>
- Parlamento Europeu. (2020). *Pequenas e médias empresas*.
- Peel, M. J., & Wilson, N. (1996). Working Capital and Financial Management Practices in the Small Firm Sector. *International Small Business Journal*, 14(2), 52–68. <https://doi.org/10.1177/0266242696142004>
- Pelly, R., & Kraemer-Eis, H. (2012). *Improving the funding landscape for entrepreneurs*. In: *SMEs in the single market. A growth agenda for the 21st century*. 9–15. Obtido de http://www.lisboncouncil.net//index.php?option=com_downloads&id=722
- Pinto, J., & Rua, O. (2014). Empreendedorismo e plano de negócio para novo negócio em empresa. Em *Aleph*. Porto: Vida Económica.
- Poças, V. (2015). *O contributo da inovação para a competitividade das organizações*

- Estudo de caso* (Dissertação apresentada ao Instituto Politécnico de Viana do Castelo, para obtenção do Grau de Mestre em Gestão das Organizações, ramo de Gestão de Empresas). Obtido de http://repositorio.ipvc.pt/bitstream/20.500.11960/1499/1/Vitoria_Pocas.pdf
- Poulain-Rehm, T. (2006). Qu'est-ce qu'une entreprise familiale ? *La Revue des Sciences de Gestion*, 219(3), 77. <https://doi.org/10.3917/rsg.219.0077>
- Psillaki, M., & Daskalakis, N. (2009). Are the determinants of capital structure country or firm specific? *Small Business Economics*, 33(3), 319–333. <https://doi.org/10.1007/s11187-008-9103-4>
- Putterill, M., Maguire, W., & Sohal, A. S. (1996). Advanced manufacturing technology investment: Criteria for organizational choice and appraisal. *Integrated Manufacturing Systems*, 7(5), 12–24. <https://doi.org/10.1108/09576069610129865>
- Remer, D., & Nieto, A. (1995a). A compendium and comparison of 25 project evaluation techniques. Part 1: Net present value and rate of return methods. *International Journal of Production Economics Volume*, 42(1), 79–96.
- Remer, D., & Nieto, A. (1995b). A compendium and comparison of 25 project evaluation techniques. Part 2: Ratio, payback, and accounting methods. *International Journal of Production Economics*, 42(2), 101–129. [https://doi.org/10.1016/0925-5273\(95\)00105-0](https://doi.org/10.1016/0925-5273(95)00105-0)
- Ribeiro, M., Fernandes, A., Matos, A., & Cabo, P. (2016). Empreendedorismo, Inovação e Desenvolvimento Local: As Micro e Pequenas Empresas do Interior Norte de Portugal. *Revista de Empreendedorismo e Gestão de Micro e Pequenas Empresas*, 1(5), 128–150. <https://doi.org/10.20872/2447-8407/regmpe.v1n5p128-150>
- Ritchie, J., & Lewis, J. (2003). *Qualitative research practice: a guide for social science students and researchers* (Vol. 5). <https://doi.org/10.2501/ijmr-2014>
- Rodrigues, A. (2017). *Caracterização da pequena agricultura*. INSTITUTO POLITÉCNICO DE BEJA Escola Superior Agrária Mestrado de Agronomia.
- Ross, S. A. (1977). Determination of Financial Structure: the Incentive-Signalling Approach. *Bell J Econ*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Rowley, J. (2002). Using case studies in research. *Management Research News*, 25(1), 16–27. <https://doi.org/10.1108/01409170210782990>
- Saraiva, C. (2014). *As Decisões sobre a Estrutura de Capital nas PME Industriais : Uma Abordagem do Ciclo de Vida*. Dissertação para obtenção do Grau de Mestre em Gestão, UBI.
- Schulze, W., Lubatkin, M., & Dino, R. (2003). Toward a Theory of Altruism in Family Firms. *Journal of Business Venturing*, 18(4), 473–490. [https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(03\)00054-5](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(03)00054-5)
- Scott, J. H. (1976). A Theory of Optimal Capital Structure. *The Bell Journal of Economics*, 7(1), 33–54. <https://doi.org/10.2307/3003189>
- Serrano, G. (2002). *Investigación Cualitativa. Retos e interrogantes. Técnicas y análisis de datos*.

- Serrasqueiro, Z., Matias, F., & Salsa, L. (2016). Determinants of capital structure: New evidence from Portuguese small firms. *Dos Algarves: A Multidisciplinary e-Journal*, (28), 13–28. <https://doi.org/10.18089/damej.2016.28.1.2>
- Serrasqueiro, Z. S., Armada, M. R., & Nunes, P. M. (2011). Pecking Order Theory versus Trade-Off Theory: are service SMEs' capital structure decisions different? *Service Business*, 5(4), 381. <https://doi.org/10.1007/s11628-011-0119-5>
- Serrasqueiro, Zélia, & Caetano. (2015). Trade-Off Theory versus Pecking Order Theory: capital structure decisions in a peripheral region of Portugal. *Journal of Business Economics and Management*, 16. <https://doi.org/10.3846/16111699.2012.744344>
- Serrasqueiro, Zélia, & Caetano, A. (2012). Trade-Off Theory versus Pecking Order Theory: capital structure decisions in a peripheral region of Portugal. *Journal of Business Economics and Management*, 16(2), 445–466. <https://doi.org/10.3846/16111699.2012.744344>
- Serrasqueiro, Zélia, Nunes, P. M., & da Silva, J. V. (2012). Are financing decisions of family-owned SMEs different? Empirical evidence using panel data. *Journal of Management & Organization*, 18(3), 363–382. <https://doi.org/10.1017/S1833367200000857>
- Serrasqueiro, Zélia, Nunes, P. M., & da Silva, J. V. (2016). The Influence of Age and Size on Family-Owned Firms' Financing Decisions: Empirical Evidence Using Panel Data. *Long Range Planning*, 49(6), 723–745. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2015.12.012>
- Silva, H., & Araújo, M. (2016a). Determinants in Services of Information Technology in B2B Environments. *Revista Eletrónica de Ciências*, 8(2), 88–102.
- Silva, H., & Araújo, M. (2016b). Emerging Strategies and Hypercompetitive Environments to Micro and Small Companies of Information Technology. *American International Journal of Contemporary Research*, 6(4), 83–89. Obtido de <http://2162-142x>
- Silva, Humberto;, Dornelas, J., Silveira, D., & Lucena, R. (2019). The Governance of Information Technology and Its Formal and Informal Mechanisms: Proposing a Framework for The Context of Small and Medium Enterprises. *Revista de Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas*, 8(3), 200. <https://doi.org/10.14211/regepe.v8i3.1347>
- Silva, M. C. (2012). *Sócio-antropologia rural e urbana Fragmentos da sociedade portuguesa (1960-2010)* (Edições Afrontamento, Ed.). Porto.
- Sirmon, D. G., & Hitt, M. A. (2003). Managing Resources: Linking Unique Resources, Management, and Wealth Creation in Family Firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27(4). <https://doi.org/10.1111/1540-8520.t01-1-00013>
- Soares, I., Moreira, J., Pinho, C., & Couto, J. (2015). Decisões de Investimento–Análise Financeira de Projetos. Em E. Sílabo (Ed.), *Edição Sílabo* (4ª Edição). Obtido de http://www.silabo.pt/Conteudos/8063_PDF.pdf
- Soares, J. O., Fernandes, A. V., Marçõ, A. A., & Marques, J. P. P. (2007). *Avaliação de*

- Projectos de Investimento na Óptica Empresarial* (2ª Edição; Edições Sílabo, Ed.).
- Stake, R. E. (2007). *A arte da investigação com estudos de caso* (F. C. Gulbenkian, Ed.). Obtido de https://scholar.google.pt/scholar?q=A+arte+da+investigação+com+estudos+de+caso+&btnG=&hl=pt-PT&as_sdt=0,5#0
- Tagiuri, R., & Davis, J. (1996). Bivalent attributes of the family firm. *Family Business Review*, 9(2), 199–208. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1996.00199.x>
- Tahir, P. R., Mohamad, M. R., & Hasan, D. B. (2011). A Short Review of Factors Leading to Success of Small Medium Enterprises. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 2(11), 519–530.
- Tavares, J., Freitas, E., & Santos, J. (2017). *O Impacto Económico dos Fundos Europeus: A experiência dos municípios portugueses*. Fundação Francisco Manuel dos Santos Novembro de 2017.
- Torrès, O., & Julien, P. A. (2005). Specificity and denaturing of small business. *International Small Business Journal*, 23(4), 355–377. <https://doi.org/10.1177/0266242605054049>
- Triviños, A. (1987). *Introdução à Pesquisa em Ciências Sociais: a Pesquisa Qualitativa em Educação* (Vol. 1). <https://doi.org/10.33081/formação.v1i20.2335>
- Ussman, A. M. (2004). Empresas familiares. Em *Edições Sílabo* (Vol. 47). <https://doi.org/10.1590/s0034-75902007000300011>
- Vera-Colina, M. A., Melgarejo-Molina, Z. A., & Mora-Riapira, E. H. (2014). Acceso a la financiación en Pymes colombianas: una mirada desde sus indicadores financieros. *Innovar; Vol. 24, Núm. 53 (2014)DO - 10.15446/innovar.v24n53.43922* . Obtido de <https://revistas.unal.edu.co/index.php/innovar/article/view/43922/45176>
- Vieira, E. (2013). Determinantes da estrutura de capital das empresas portuguesas cotadas. *Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão*, 38–51.
- Ward, J. (1987). Keeping the Family Business Healthy: How to Plan for Continuing Growth, Profitability, and Family Leadership. Em *Palgrave Macmillan US* (Vol. 25). <https://doi.org/10.1177/0894486511433157>
- Yin, R. K. (2018). Case Study Research : Design and Methods. Em SAGE (Ed.), *The Modern Language Journal* (6ª Edição, Vol. 90). L.A.
- Zambrano, S., & Acuña, G. (2013). Teoría del Pecking Order versus teoría del Trade off para la empresa Coservicios s.a e.s.p. *Apuntes del cenés*, 32(56), 205–236. Obtido de <file:///C:/Users/Usuario/Downloads/Dialnet-TeoriaDelPeckingOrderVersusTeoriaDelTradeOffParaLa-4737594.pdf>

Anexos

Anexos A

Fontes de financiamento

- Crédito bancário:

O crédito bancário é a operação pela qual uma instituição bancária coloca à disposição de um cliente determinado montante à qual este se compromete a reembolsar a instituição na data fixada antecipadamente, acrescido dos juros previamente combinados. O crédito bancário poderá tomar a forma de crédito direto ou crédito indireto. No primeiro caso a instituição bancária coloca à disposição das empresas e particulares os respetivos fundos solicitados (exemplos: desconto de letras, de livranças e abertura de crédito através de conta corrente ou de empréstimo). No caso do crédito bancário indireto, a instituição bancária disponibiliza os fundos utilizados pela empresa, *a posteriori* e caso o beneficiário do crédito não assuma os compromissos (exemplos: garantias bancárias, avais ou aceites bancários).²⁷

- Linha de crédito:

O objetivo é financiar operações de curto prazo (a 90, 120 ou 180 dias), por exemplo, para resolver dificuldades de liquidez momentâneas. Como contrapartida, as empresas no fim do prazo convencionado com a instituição bancária terão de restituir o valor do empréstimo acompanhado de juros acordados.

- Leasing:

O contrato de locação financeira, apelidado vulgarmente de *leasing* (designação anglo-saxónica) ou *crédit-bail* (na língua francesa), surgiu nos estados unidos da américa e em meados da década de 50. Em Portugal, só se implementou no início dos anos 80. A Locação Financeira (LF) consiste num contrato celebrado entre duas partes, o Locador (empresa de Leasing) e o Locatário (cliente), em que aquele cede a este último, por um prazo determinado, a disponibilização temporária de um bem, móvel ou imóvel, mediante o pagamento de um montante periódico (renda) e, relativamente ao qual, o locatário possui uma opção de compra no final do mesmo prazo, mediante o pagamento de montante pré-determinado (valor residual).

²⁷ http://www.pmelink.pt/article/pmelink_public/EC/O.1655.1005_5327-3_41098--View_429.00.html Acedido a 27/02/2020

- Factoring:

Sistema de cobranças de vendas a prazo. Trata-se de uma atividade que assegura o seu financiamento corrente através da tomada de créditos sobre terceiros, substituindo assim o crédito de tesouraria. Através da cessão financeira, o intermediário financeiro (o fator) adquire os créditos a curto prazo que os fornecedores (os aderentes) concedem aos seus clientes (os devedores) e que advém da venda de produtos ou da prestação de serviços.

- Business Angels²⁸:

De acordo com o Business Angels Club²⁹, os *Business Angels* são investidores individuais que investem diretamente, ou através de sociedades veículo, no capital de empresas com potencial de crescimento e valorização. Estes investidores não só comportam o investimento em capital necessário para o desenvolvimento do negócio, como apoiam os empreendedores com conhecimentos técnicos, de gestão e no acesso às suas redes de contactos. Neste sentido, são muito mais do que simples investidores, podendo ser encarados como verdadeiros parceiros de negócio. Outra característica importante é que investem, por regra, numa lógica de longo prazo, estando preparados para dar suporte estratégico aos promotores durante as várias fases de desenvolvimento da empresa, ajudando assim a que os investimentos tenham êxito (Guia Prático do empreendedor Agrícola, Capítulo 3)³⁰. Ainda segundo a Associação Portuguesa de Business Angels³¹(APBA) “um business angel é um investidor privado que realiza investimentos em oportunidades nascentes (por exemplo, startup ou early stage) e participa nos projetos com smart money, ou seja, além da capacidade financeira também contribui com a sua experiência e network de negócios”. Jack Lang, um dos mais conhecidos empreendedores e *Business Angel* da Europa, defende que a solução para ultrapassar os tempos difíceis que se vivem atualmente, com a crise económica mundial, é investir na agricultura. De acordo com este investidor, “mesmo em épocas más, as pessoas têm de comer”, por isso existem sempre negócios na agricultura que não são afetados pelas crises (*in* Revista Invest 2009)³².

²⁸ <https://mbia.pt/guia-pratico-do-empendedor-agricola/capitulo-3.html> Acedida a 27/02/2020

²⁹ <http://www.businessangels.pt/> Consultado a 25/02/2020

³⁰ <https://www.mbia.pt/guia-pratico-do-empendedor-agricola/capitulo-3.html> Consultado a 25/02/2020

³¹ <http://www.apba.pt/> Consultado a 25/02/2020

³² https://gesventure.pt/blogs/jack_lang_invest_julho2009.pdf Consultado a 25/02/2020

- Capital de Risco:

Segundo o Guia Prático do Capital de Risco (IAPMEI, 2006)³³, o Capital de Risco pode ser definido como uma forma de investimento empresarial que existe com o objetivo de financiar empresas e apoiar o seu desenvolvimento e crescimento, com fortes reflexos na gestão. Este modelo de financiamento também é definido como forma de investimento que se caracteriza pela existência de um investidor profissional- “Aquele que investe em empresas com elevado potencial de crescimento através da aquisição de participações no capital social, geralmente são minoritárias, com expectativa de obter dentro de um horizonte de curto ou médio prazo mais valias decorrentes do seu investimento”. O capital de risco tem assim, por regra, o objetivo de financiar pequenas empresas em início de atividade, ou empresas em expansão ou transformação, apoiando o seu desenvolvimento e crescimento. A finalidade última é, necessariamente, o sucesso empresarial das empresas e o retorno do investimento, mas sempre numa lógica de partilha de risco com os empresários/promotores. A Associação Portuguesa de Capital de Risco e Desenvolvimento³⁴ (APCRI) distingue assim duas formas de negócio:

- Share deals: Existe uma aquisição jurídica da empresa (o investidor compra ações/quotas da empresa). Deste modo, se o investidor for maioritário, fica com o controlo de todos os ativos e passivos existentes ou potenciais da empresa em questão e com a capacidade de tomar decisões.
- Assets deals: Implica a envolvimento de uma parte específica da empresa, isto é, de um negócio específico. Por outras palavras, o investidor fica a auxiliar a gestão da parte da empresa onde investiu, implicando para o mesmo, dependendo do contrato realizado, algum poder na tomada de decisão relativamente a esse negócio.

³³ <https://www.iapmei.pt/iapmei-art-03.php?id=2685> Consultado a 25/02/2020

³⁴ <http://www.apcri.pt/> Consultado a 25/02/2020

Anexo B

Financiamento por capitais próprios

- Autofinanciamento:

São meios financeiros obtidos e retidos na empresa que deverão permitir o reembolso de dívidas de médio e longo prazo, assegurar a manutenção da atividade produtiva da empresa (amortizações, provisões e reservas de investimento) e garantir o seu crescimento (resultados líquidos retidos para pagamento de dívidas).

- Por recurso à Cessões de Ativos:

Forma de financiamento segundo a qual a empresa procede à alienação de ativos considerados não indispensáveis ao regular funcionamento da sua atividade.

- Por Reforço dos Capitais Próprios:

Através de operações diversas de reforço da estrutura do capital próprio, as empresas poderão aumentar os meios financeiros à sua disposição. Nesta forma de financiamento incluem-se os aumentos de capital, as prestações suplementares de capital, a criação de reservas de reavaliação, a diminuição da distribuição de resultados ou a emissão de títulos de participação.

Anexo C

Exemplo de empréstimos a curto prazo

- Empréstimos em conta corrente:

Trata-se de contas correntes em que a instituição bancária coloca à disposição da empresa um limite de crédito contratado. Geralmente estas contas são válidas por 180 dias, podendo, no entanto, ser renovadas ciclicamente. Implicam o pagamento de juros por parte da empresa e além disso uma garantia.

- Descoberto bancário:

Tem por objetivo ultrapassar dificuldades de tesouraria momentâneas e implica a aceitação por parte da instituição bancária (geralmente só concedida aos melhores clientes). Este tipo de crédito é mais caro do que o crédito normal, tendo em conta que, à taxa de juro das operações ativas acrescentam-se normalmente dois pontos percentuais.

- Crédito por assinatura:

Consiste no cumprimento de uma obrigação pela instituição bancária, condicionado ao não cumprimento de outra obrigação assumida pela empresa. Quer dizer que caso a empresa não assuma a sua responsabilidade a instituição bancária procede ao pagamento da respetiva obrigação (exemplos: aval bancário e a fiança ou garantia bancária). No entanto, a instituição bancária cobra geralmente uma comissão de garantia (por um período de 3 meses).

- Crédito documentário:

Sob ordem de uma empresa (o ordenador), uma instituição bancária responsabiliza-se por colocar determinado montante à disposição do vendedor (o beneficiário), normalmente por intermédio de outra instituição bancária (o correspondente). Assim, o vendedor tem a vantagem de garantir o recebimento atempado do montante da venda. Este tipo de financiamento é, geralmente, utilizado em operações de exportação/importação.

- Papel comercial:

Títulos de dívida emitidos por empresas e instituições não-governamentais, a curto prazo (o prazo máximo de cada emissão é de dois anos), constituindo uma alternativa aos tradicionais títulos de renda fixa, em termos de aplicação de fundos.

Anexo D

Guião da entrevista

1- Caracterização do Empresário/Gestor

- 1.1- Nome completo:
- 1.2- Idade:
- 1.3- Sexo:
- 1.4- Habilitações literárias:
- 1.5- Qual é o seu cargo atualmente na empresa?

2- Caracterização da empresa

- 2.1- Qual a localização da sede (distrito)?
- 2.2- Qual é o ramo de atividade da empresa?
- 2.3- Qual a data de início da atividade da empresa?
- 2.4- Qual é o CAE da sua empresa?
- 2.5- Qual é a sua forma jurídica?

Assinale com um x

	Sociedade anónima
	Sociedade limitada
	Sociedade em nome individual
	Sociedade por quotas
Outra:	(Por favor especifique):

- 2.6- Qual o capital social atual?
- 2.7- Qual o volume de negócios em 2019?
- 2.8- O capital social pertence apenas aos sócios-gerentes?

Assinale com um x

	Sim		Não
--	-----	--	-----

- 2.9- Número de sócios:
- 2.10- Parentesco entre os sócios:

	Casados
	Pais e filhos
	Outro parentesco, se sim qual?:

2.11- Número atual de trabalhadores/colaboradores:

2.12- Algum dos trabalhadores tem laços familiares como os empresários/proprietários?

Assinale com um x

	Casados entre si
	Pais
	Filhos
Outros. Qual?	

3- Propriedade do capital

3.1- Qual é a estrutura da propriedade da empresa?

3.2- Como está distribuído o capital social da empresa?

3.3- Qual a percentagem de capital social que a família detém na empresa (apenas caso o capital não seja detido na totalidade pela família)?

4- Gestão da empresa

4.1- Quanto à gestão do dia-a-dia da empresa, como se efetuam as decisões? *

(* decide sozinho ou procura conselho/ajuda dos restantes sócios?)

4.2- Quanto às decisões de gestão consideradas importantes (por exemplo, investimentos), como decide o gestor? *

(* decide sozinho ou procura conselho/ajuda dos restantes sócios?)

4.3- Nessas decisões, alguma vez consultou ou pediu conselho a outros elementos da família não envolvidos na sociedade?

4.4- Na gestão da empresa, alguma vez consultou ou aceitou conselho de empregados ou colaboradores da empresa?

4.5- Quando toma uma decisão de gestão, essa decisão tem como prioridade a manutenção da empresa ou a sobrevivência económica e social da família em si?

4.6- Como gestor, já tomou decisões, em que de alguma forma não tivesse a certeza de ter sucesso no futuro?

5- Decisões de investimento

5.1- Existiu algum projeto de investimento feito pela empresa no último ano de 2019?
Se sim, qual?

5.2- Quais os motivos que levaram a empresa em investir?

5.3- Quem toma a decisão de investir?

- 5.4- Quando decidem investir recorrerem a algum aconselhamento técnico profissional? Se sim, qual?
- 5.5- Na fase de pré investimento, procedem à análise/avaliação dos investimentos a realizar? Se sim, quais os critérios que utilizam?
- 5.6- Quando procede a um investimento é elaborado algum plano de negócios do investimento?

6- O projeto

- 6.1- Descreva sucintamente o projeto de investimento realizado:
- 6.2- Qual é o principal objetivo do projeto?
- 6.3- Quando teve início o investimento?
- 6.4- Qual é a previsão de conclusão do projeto de investimento?
- 6.5- O investimento foi realizado conforme foi inicialmente previsto? Existiu alguma alteração?
- 6.6- Quais são as componentes que pretende colmatar com a implementação deste projeto? *

*(Componentes tecnológicas, componente competitiva)

7-Financiamento da empresa

- 7.1- Que fontes de financiamento conhece?
Assinale com um x

	Autofinanciamento
	Crédito bancário
	Aumento do capital social
	Emissão de obrigações
	Crédito de fornecedores imobilizado
	Empréstimos/subvenções do estado
	Outra Se sim, qual? _____

- 7.2- Sabe a diferença entre capital próprio e capital alheio?
- 7.3- Quando iniciou a atividade, a que financiamento recorreu?
- 7.4- Quando necessita de financiamento recorre, em regra geral, a capitais próprios ou alheios?
- 7.5- Considerando que os fatores seguintes podem constituir dificuldades de acesso ao financiamento bancário, identifique, na sua opinião, qual deles assume maior relevância?

Assinale com um x

	Taxas de juro
	Comissões e despesas
	Montante aprovado
	Tempo de resposta
	Garantias exigidas
	Outros Identificar quais _____

- 7.6- No caso do projeto de investimento realizado, e acima descrito, quais foram as principais fontes de financiamento? (por exemplo: crédito bancário, fundos europeus)
- 7.7- Sente dificuldades no financiamento dos projetos de investimento que realizou?
- 7.8- Porque optou pelo financiamento através de fundos europeus?
- 7.9- Quais são as vantagens deste tipo de financiamento?
- 7.10- Como descreve o processo de pré e pós candidatura do projeto a fundos europeus?
- 7.11- Caso o projeto de investimento proposto pela empresa fosse financiado a 100% por fundos europeus, acha que teria mais sustentabilidade económico-financeira? Se sim, qual seria a maior vantagem da empresa em obter um financiamento europeu na totalidade?
- 7.12- Por outro lado, a sua empresa teria capacidades financeiras para realizar o projeto de investimento a solo?
- 7.13- Se sim, quais seriam as condicionantes? (dificuldades)
- 7.14- Se o financiamento através de fundos europeus não existisse, quais seriam as outras fontes de financiamento às quais recorreria?
- 7.15- Existe algum projeto de investimento que ficou adiado, ou por fazer para se poder realizar o projeto acima falado? Se sim, qual é de momento a componente mais afetada na empresa por falta de investimento?
- 7.16- Neste momento quais são as áreas/componentes que necessitam de mais investimento dentro da empresa?
- 7.17- No futuro quais são as necessidades de investimento da empresa? Pretende novamente candidatar algum projeto a financiamento através de fundos públicos?
- 7.18- Para finalizar, dê a sua opinião acerca a importância do financiamento através de fundos europeus num projeto do setor agrícola?

Quadro resumo do guião da entrevista

Dimensões em análise	Nº de perguntas	Conteúdos a abordar
1- Empresário/gestor	5	<ul style="list-style-type: none"> • Identificação do respondente; • Nome, idade, sexo, habilitações literárias, cargo;
2- Caracterização da empresa	12	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar a idade, localização, o ramo e a forma jurídica da empresa; • Identificar o capital social da empresa, o seu volume de negócios e a distribuição do capital social; • Nº de sócios, grau de parentesco entre sócios e trabalhadores; • Despistagem se é PME (através do nº de trabalhadores e volume de negócios);
3- Propriedade do capital	3	<ul style="list-style-type: none"> • Aferir sobre a estrutura do capital e se é 100% propriedade da mesma família;
4- Gestão da empresa	6	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar e caracterizar a gestão; • Aferir quem toma as decisões e de que forma as toma;
5- Decisões de investimento	6	<ul style="list-style-type: none"> • Decisões de investimento; • Identificar as necessidades e motivos da empresa em investir;
6- O projeto	5	<ul style="list-style-type: none"> • Descrição do projeto; • Objetivos do projeto; • Definir as componentes que se pretenderam colmatar com a implementação do projeto;

<p>7- Financiamento da empresa</p>	<p>18</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar as fontes de financiamento adotadas pela empresa no início de atividade; • Acesso ao financiamento bancário; • Caracterizar a diferença entre capital próprio e capital alheio; • Principais fontes de financiamento do projeto de investimento realizado pela empresa; • justificação da opção pelo financiamento europeu; • Perspetivas futuras;
---	-----------	---